



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



ÚSTAV SOUDNÍHO INŽENÝRSTVÍ
INSTITUTE OF FORENSIC ENGINEERING

NÁVRATNOST INVESTIC SPOJENÝCH S VÝSTAVBOU BYTOVÉHO DOMU V LUHAČOVICÍCH A V BRNĚ

THE RETURN ON INVESTMENT ASSOCIATED WITH CONSTRUCTION OF A RESIDENTIAL
BUILDING IN CITIES OF LUHAČOVICE AND BRNO

DIPLOMOVÁ PRÁCE
DIPLOMA THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Ing. LUCIE LISOŇKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. et Ing. MARTIN CUPAL, Ph.D.

BRNO 2015

Zadání VŠKP

Abstrakt

Cílem této práce je posoudit investici a rozhodnout zda bytový dům po bytech prodat nebo pronajmout. Investice se bude hodnotit ve dvou odlišných lokalitách, Luhačovice a Brno-Žabovřesky.

Problém je řešen porovnáním tržní hodnoty, zjištěné ze tří základních přístupů tržního ocenění, tržní hodnoty vycházející z výnosové metody a investičních nákladů. Tržní hodnota bytových jednotek je výsledkem metody váženého aritmetického průměru nákladové, porovnávací a výnosové metody. Tržní hodnota vycházející z výnosové metody je zjištěna z čistého provozního příjmu, míry kapitalizace a trendu růstu/poklesu. Investiční náklady vychází z podrobného položkového rozpočtu.

Výsledky jsou dále podrobeny vybraným metodám finančního plánování, jako je čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento a doba návratnosti. Součástí výpočtů finančního plánování jsou peněžní toky, které jsou upraveny předpokládaným ročním růstovým trendem.

Abstract

The aim of this thesis is to evaluate the investment of apartment house and decide whether to sell or rent its housing units. The investment will be assessed in two different locales, Luhačovice and Brno-Žabovřesky.

The issue is solved by comparison of market value, determined by three basic approaches of market valuation, the market value based on income approach and investment costs. The market value of housing units is the result of a weighted average method cost, comparative and income approach. The market value based on income approach is determined from net operating income, capitalization rate and the trend growth / decrease. Investment costs are based on the detailed budget.

The results are analyzed in selected methods of financial planning such as net present value, internal rate of return and payback period. Part of the calculation of the financial planning are cash flows that are adjusted by projected annual growth trend.

Klíčová slova

Investice, tržní hodnota, tržní nájem, investiční náklady, čistá současná hodnota, doba návratnosti, vnitřní výnosové procento.

Keywords

Investment, market value, market rent, investment costs, net present value, payback period, Internal Rate of Return.

Bibliografická citace

LISOŇKOVÁ, L. *Návratnost investic spojených s výstavbou bytového domu v Luhačovicích a v Brně..* Brno: Vysoké učení technické v Brně, Ústav soudního inženýrství, 2015. 72 s.

Vedoucí diplomové práce Ing. et Ing. Martin Cupal, Ph.D..

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci zpracovala samostatně, a že jsem uvedla všechny použité informační zdroje.

V Brně dne 22.5.2015

.....

podpis diplomanta

Poděkování

Na tomto místě bych chtěla poděkovat Ing. et Ing. Martinu Cupalovi, Ph. D. za cenné rady a odborné vedení.

OBSAH

0	ÚVOD	13
1	OCEŇOVÁNÍ MAJETKU	14
1.1	Způsoby oceňování majetku	14
1.1.1	<i>Cena obvyklá</i>	<i>14</i>
1.2	Jiný způsob oceňování	14
1.3	Nákladový způsob	15
1.3.1	<i>Cena za stavebně technickou hodnotu</i>	<i>16</i>
1.3.2	<i>Metoda vycházející z oceňovacího předpisu</i>	<i>21</i>
1.3.3	<i>Bodovací metodika</i>	<i>22</i>
1.3.4	<i>Metoda založená na rozloze obytné plochy</i>	<i>23</i>
1.4	Výnosový způsob	24
1.4.1	<i>Základy finanční aritmetiky</i>	<i>25</i>
1.4.2	<i>Základní pojmy úrokového počtu</i>	<i>26</i>
1.4.3	<i>Náklady na dosažení výnosů z nájemného</i>	<i>26</i>
1.5	Porovnávací způsob	29
1.5.1	<i>Názvosloví</i>	<i>30</i>
1.5.2	<i>Podklady pro cenové porovnání</i>	<i>31</i>
1.5.3	<i>Metody cenového porovnání</i>	<i>33</i>
2	INVESTICE A INVESTOVÁNÍ	34
2.1	Hodnocení efektivnosti investic	34
2.2	Riziko investice	36
2.2.1	<i>Druhy rizik spojených s investicí</i>	<i>37</i>
2.2.2	<i>Vztah investora k riziku</i>	<i>38</i>
2.3	Další metody hodnocení investice	40
2.3.1	<i>Metoda doby návratnosti investičního projektu</i>	<i>40</i>

2.3.2	<i>Metoda čisté současné hodnoty projektu</i>	40
2.3.3	<i>Metoda vnitřního výnosového procenta.....</i>	41
2.4	Druhy investice	42
2.4.1	<i>Akcie.....</i>	42
2.4.2	<i>Dluhopisy</i>	42
2.4.3	<i>Podílové fondy.....</i>	42
2.4.4	<i>Komoditní trhy a trhy drahých kovů</i>	43
2.5	Investování do nemovitých věcí	43
2.5.1	<i>Mýty investování do nemovitých věcí.....</i>	43
2.5.2	<i>Postup před uzavřením smlouvy a investováním do reality.....</i>	46
3	NÁVRATNOST INVESTICE SPOJENÉ S VÝSTAVBOU.....	48
3.1	Metodologie zpracování.....	48
3.1.1	<i>Zjištění tržní hodnoty</i>	48
3.1.2	<i>Zjištění tržní hodnoty vycházející z výnosové metody.....</i>	49
3.1.3	<i>Hodnocení investice</i>	50
3.2	Předinvestiční strategie u Nemovitých věcí.....	50
3.3	Oceňovaná nemovitá věc	51
3.4	Popis lokalit.....	53
3.4.1	<i>Luhačovice</i>	53
3.4.2	<i>Brno - Žabovřesky.....</i>	54
3.5	Segmentace trhu	55
3.5.1	<i>Luhačovice</i>	55
3.5.2	<i>Brno – Žabovřesky</i>	56
3.6	Výpočty.....	57
3.6.1	<i>Nákladová metoda.....</i>	57
3.6.2	<i>Výnosová metoda</i>	59

3.6.3	<i>Porovnávací metoda</i>	60
3.6.4	<i>Tržní hodnota</i>	60
3.6.5	<i>Tržní hodnota vycházející z výnosové metoda</i>	61
3.6.6	<i>Investiční náklady</i>	62
3.6.7	<i>Vybrané nástroje kapitálového plánování</i>	62
3.7	<i>Investiční rozhodování</i>	64
3.8	<i>interpretace výsledků a doporučení</i>	66
4	<i>ZÁVĚR</i>	68
	<i>LITERATURA A SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ</i>	69
	<i>Literatura</i>	69
	<i>Elektronické zdroje</i>	69
	<i>SEZNAM PŘÍLOH</i>	72

0 ÚVOD

Investice nás provázejí celým našim životem a nejedná se vždy jen o hmotné, nebo peněžní investice. Lidé investují s vidinou zisku, který je dosažen s mnohem menší náročností na čas ve srovnání se ziskem dosaženým vlastní prací.

Všechny investice mají svá rizika a své kladné a negativní stránky. Investice do nemovitých věcí mají rovněž své klady a zápory. Toto rozhodnutí investora doprovází spousta otázek a rizik, které je třeba před rozhodnutím zodpovědět, vyhodnotit nebo si je alespoň plně uvědomit.

Speciálním případem je pak bytový dům, který může oproti rodinnému domu přinášet zisk i bez plného obsazení nájemníky nebo bez prodeje všech bytů v domě. Stejně je to i s komerčními a administrativními budovami. Jak velký vliv na zhodnocení této investice má umístění tohoto domu?

Práce je zaměřena na zjištění vložených investic do novostavby bytového domu, stanovení výnosů z pronájmů jednotlivých jednotek, porovnání s obdobnými byty ve dvou různých lokalitách a následné stanovení tržní hodnoty vycházející ze tří základních přístupů tržního oceňování. Dalším úkolem je určit tržní hodnotu vycházející z výnosové metody a tedy čistého ročního nájemného.

Výsledkem je hodnocení investice za prvé na základě posouzení investičních nákladů, tržní hodnoty a tržní hodnoty vycházející z výnosové metody a za druhé pomocí vybraných finančních metod. Hodnocení investice odpoví na otázky, zda byty prodat či pronajmout v daných lokalitách a zda se investice vyplatí realizovat.

1 OCEŇOVÁNÍ MAJETKU

1.1 ZPŮSOBY OCEŇOVÁNÍ MAJETKU

Majetek nebo služba se oceňují cenou obvyklou, pokud zákon o oceňování majetku nestanovuje jinak. (BRADÁČ, 2004, s. 265)

1.1.1 Cena obvyklá

Cena obvyklá je cena, za kterou je možné danou věc v daném místě a čase prodat či koupit. (BRADÁČ, 2004, s. 265)

Obvyklou cenou se pro účely tohoto zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodeji stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládána majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim. (Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014,s.3)

Obvyklá cena vyjadřuje hodnotu věci a určí se porovnáním. (Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014, s.3)

Obvyklá cena se zjišťuje porovnáním s realizovanými prodeji a koupěmi obdobných věcí v daném místě a čase, pokud jsou k tomu dostupné informace. (Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014, s.3)

1.2 JINÝ ZPŮSOB OCEŇOVÁNÍ

- a) NÁKLADOVÝ ZPŮSOB
- b) VÝNOSOVÝ ZPŮSOB
- c) POROVNÁVACÍ ZPŮSOB
- d) OCENĚNÍ PODLE JMENOVITÉ HODNOTY
- e) OCENĚNÍ PODLE ÚČETNÍ HODNOTY

f) OCENĚNÍ PODLE KURZOVÉ HODNOTY

g) OCEŇOVÁNÍ SJEDNANOU CENOU (Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014, §2)

1.3 NÁKLADOVÝ ZPŮSOB

Vychází z nákladů, které by bylo nutno vynaložit na pořízení předmětu ocenění v místě ocenění a podle jeho stavu ke dni ocenění.

Nákladový způsob se dá popsat jako proces zjištění výchozí ceny stavby. (BRADÁČ, 2004, s.99)

Zjištění výchozí hodnoty stavby se dá popsat jako zjištění hodnoty stavby v novém stavu. Metody zjišťující tyto hodnoty:

1. Cena za stavebně technickou hodnotu tzv. reprodukční cena, ta je zjištěná podle skutečných nákladů dosahovaných v daném období

- a) individuální cenová kalkulace
- b) podrobný položkový rozpočet
- c) metody agregovaných položek
- d) propočet ceny (BRADÁČ, 2004, s.99)

2. Metoda vycházející z oceňovacího předpisu, podoba s postupem technicko hospodářských ukazatelů (THU), ale bez využití koeficientu prodejnosti. (BRADÁČ, 2004, s.99)

3. Bodovací metodika, kdy se cena u budov skládá z cen jednotlivých podlaží, jednotkou je 1 m² zastavěné plochy podlaží. Body za jednotlivé konstrukce a jejich provedení v jednotlivých podlažích udávají cenu za jednotku. (BRADÁČ, 2004, s.99)

4. Metoda založená na rozloze obytné plochy. Cena vychází z 1 m² obytné plochy bez ohledu na ostatní prostory. Cena je odstupňovaná s jednotlivými třídami kvality. Zařazení do třídy je podle tabulek, ve které jsou uvedeny jednotlivé konstrukce a vybavení v daných třídách. (BRADÁČ, 2004, s.99)

Cenové indexy umožňují přepočet ceny z jednoho období do jiného. Toho se často využívá u ocenění. Cenové indexy zohledňují i změny cen stavebních prací v čase.

Cenové podíly se využívají při řešení problémů znaleckého ocenění. Cenovými podíly se myslí cenové podíly jednotlivých stavebně technických prvků. Vyjadřuje se procentem. Toto procento vyjadřuje zastoupení daného prvku ve výchozí ceně celé stavby. (BRADÁČ, 2004, s.102, 103)

1.3.1 Cena za stavebně technickou hodnotu

Tato metoda je nejpracnější, ale také nejpřesnější a nejpodrobnější metoda rozdělovací jednotlivé prvky stavebních konstrukcí na základě druhu a výměry na dané stavbě. Jednotlivé objemy prvků se násobí jednotkovou cenou a jejich součet tvoří reprodukční cenu. (BRADÁČ, 2004, str.130)

Podmínkou použití této metody je znalost jednotlivých konstrukcí a jejich provedení, tedy podrobná technická dokumentace s využitými stavebními hmotami.

Nákladově orientovaná tvorba ceny této metody umožní stanovení jednotkové ceny. Náklady se dělí na přímé náklady a nepřímé náklady. Rozdíly mezi těmito dvěma náklady je jejich vyčíslení na konkrétní položku. Zatím, co přímé náklady jdou vyčísřit na danou položku, nepřímé náklady nelze takhle vyčísřit. (BRADÁČ, 2004, s.130)

Individuální cenová kalkulace

Cena stavebního díla se skládá nejen z celkových nákladů, ale i ze zisku. A náklady lze dělit na další podkategorie než jen na přímé a nepřímé, jak je vidět na Obr.1.3.1.1 Kalkulační vzorec. (BRADÁČ, 2004, s.131)

PŘÍMÉ NÁKLADY				NEPŘÍMÉ NÁKLADY		ZISK
MATERIÁL	MZDY	STROJE	OPN	REŽIE VÝROBNÍ	REŽIE SPRÁVNÍ	
NÁKLADY CELKEM						
CENA						

Obr. 1.3.1.1 Kalkulační vzorec (BRADÁČ, 2004, s.131)

Přímé náklady se v obecném tvaru skládají:

- přímý materiál
- přímé mzdy
- náklady na stroje
- ostatní přímé náklady (OPN)

Nepřímé náklady nebo-li režijní, se v obecném tvaru skládají:

- výrobní režie
- správní režie (BRADÁČ, 2004, s.131)

Přímý materiál zahrnuje vyčíslitelný materiál, spotřebovaný na konkrétní zakázku.

Přímými mzdami se myslí mzdy výrobních pracovníků bez položek sociálního a zdravotního pojištění. Pracovníků potřebných na provedení konkrétní práce. (BRADÁČ, 2004, s.131)

Náklady na stroje vyjadřují náklady na provoz a údržbu strojů, pracujících na konkrétní kalkulované práci. (BRADÁČ, 2004, s.131)

Ostatní přímé náklady jsou ostatní vyčíslitelné položky, které souvisejí s kalkulovanou prací. Jsou to například:

- platby (podíl) zaměstnavatele na sociální a zdravotní pojištění, státní politiku zaměstnanosti a pojištění odpovědnosti za úraz pracovníků zahrnutých v položce „přímé mzdy“
- odpisy strojů a zařízení, provozovaných výhradně v souvislosti s kalkulovanou prací
- cestovní a jiné podobné výlohy, spojené s provedením konkrétní kalkulované práce (BRADÁČ, 2004, s.131)

Výrobní režie vyjadřuje spotřebu paliv, energií a materiálů související s řízením. Dále na náklady opravu a údržbu hmotného investičního majetku, odpisy investičního majetku, odpisy drobného investičního majetku, výkony spojů, cestovné, nájemné a ostatní služby, mzdové náklady související s řízením a odvody z nich, osobní náklady, náklady na záruční opravy, pojistné, poplatky, ostatní finanční náklady. (BRADÁČ, 2004, s.132)

Správní režie zahrnuje náklady související s řízením a správou podniku.

Poslední položkou kalkulačního vzorce je zisk, který by měl obsahovat i vliv inflace.

K ceně vypočtené z nákladů a zisku je v případě, kdy je dodavatel plátcem daně z přidané hodnoty (DPH), tuto daň připočítat. (BRADÁČ, 2004, s.132)

Podrobný položkový rozpočet

Podrobný položkový rozpočet zahrnuje podrobné ocenění položek stavebních prací pro určení přesné ceny stavebního objektu. Cena položek pak může být sestavena individuální kalkulací nebo pomocí směrných orientačních cen. (BRADÁČ, 2004, s.133)

Směrné ceny jsou vedeny Ústavem racionalizace ve stavebnictví (ÚRS) v databázi, kterou ústav spravuje, aktualizuje a vydává v publikacích (katalogy) v pravidelných intervalech. Katalogy a jejich využívání se řídí pravidly. Tyto pravidla jsou shrnuty ve sborníku Pravidla „S“. Katalogy se barevně liší podle druhu stavební výroby. Přidružená stavební výroba (PSV) je spojen s červenou barvou a Hlavní stavební výroba s modrou barvou. Každý ceník obsahuje:

- I. Úvodní část katalogu – návaznost na technické normy a jiné normy
- II. Všeobecné podmínka – navazují na Pravidla „S“
- III. Přílohy
- IV. Katalogové listy
- V. Seznam souborů cen (BRADÁČ, 2004, s.133)

Uvnitř jsou katalogy děleny na dvě části A, B a C. Část A je částí pro zřízení konstrukcí, část B se zabývá demontáží a demolicí a část C řeší opravy a údržbu konstrukcí.

Položky z Katalogů popisů a směrných cen stavebních prací se řadí podle 9-ti místného čísla položky. Za tímto číslem následuje zkrácený popis položky, měrná jednotka, cena položky zaokrouhlena na dvě desetinná místa a hmotnost za položku při výpočtu přesunu hmot. (BRADÁČ, 2004, s.133)

Další možností zjištění ceníkových položek jsou Sborníky cen stavebních prací vydané firmou RTS, a.s. Sborníky stanovují ceny stavebních prací při zřízení konstrukcí na objektech a třídí je podle Jednotné klasifikace stavebních objektů (JKSO). Ceny jsou u položek uvedeny za měrnou jednotku. Cena má orientační charakter a je vypočtena na základě individuální kalkulace. (BRADÁČ, 2004, s.133)

Sborník je určen pro orientaci při sestavování cenových nabídek, rozpočtů nebo propočetů. Jeho struktura umožňuje rychlou rekalkulaci ceny na podmínky konkrétní stavby. Každá cena je zde rozložena podle kalkulačního vzorce na jednotlivé typy nákladů a tato skutečnost umožňuje operativní přepočet ceny na konkrétní případy. (BRADÁČ, 2004, s.133)

Cena je skládána jako nákladová s připočtením přiměřeného zisku. Zohledňuje stav nabídky a poptávky na trhu stavebních prací a materiálů. S položkovým rozpočtem je proto pevně spjatá prováděcí dokumentace. (BRADÁČ, 2004, s.133)

Souhrnný rozpočet

Souhrnný rozpočet se sestavuje pro utřídění celkových nákladů vynaložených na stavbu do jednotlivých částí. Roztřídění těchto celků je jen doporučené. Podle dosavadních zvyklostí se souhrnný rozpočet člení na 11 hlav:

- I Projektové a průzkumné práce
- II Provozní soubory
- III Stavební objekty
- IV Stroje a zařízení
- V Umělecká díla
- VI Vedlejší náklady
- VII Ostatní náklady
- VIII Rezerva
- IX Jiné investice
- X Náklady z investičních prostředků
- XI Náklady z neinvestičních prostředků (BRADÁČ, 2004, s.134)

Jednotlivé hlavy jsou ucelené skupiny nákladů, které souvisejí s pořízením stavby.

Hlava I obsahuje i autorský dozor, geologické a geodetické práce. Cena těchto prací se může sestavit pomocí Výkonového a honorářového řádu architektů, inženýrů a techniků činných ve výstavbě. Další variantou určení ceny je Sazebník UNIKA. Obvykle se cena

určuje jako procentuální sazba z hlavy III a hlavy IV. Tato procentuální sazba se obvykle pohybuje kolem 10 %.

Hlava II zahrnuje náklady např. na technologické linky, ocelové konstrukce, výtahy a elektromontáže.

Hlava III je hlavní kapitolou. Vyčísluje základní náklady na stavební objekty, kde se nepřihlíží ke konkrétním podmínkám stavby. Výsledkem této kapitoly je cena obecná.

Hlava IV zahrnuje náklady na stroje a zařízení, které nejsou součástí stavebních objektů. Tím je míněno, že nejsou pevně zabudovány do stavby. Náklady se stanovují individuálně stejně jako u hlavy V.

Hlava VI vyjadřuje vedlejší náklady a další náklady, které nejsou objektivně stejně vysoké u různých staveb a doplňují v podstatě cenu obecnou.

Hlava VII obsahují náklady spojené se službami a prací nestavebních organizací.

U hlavy VIII se náklady těžce předpovídají, stanovují se % z hlavy III. Výše % se liší podle staří a stavu stavby. U novostaveb se výše pohybuje kolem 7-10% a u rekonstrukcí až 30%.

Hlava IX zahrnuje zejména náklady na získání pozemků a to na pronájem a to včetně nákupu. Výše těchto nákladů se zjistí z cenové mapy pozemků nebo z cen zjištěných v realitních kancelářích.

Hlava X jsou nepředvídatelné náklady. Tyto náklady se nedají předem určit. Jedná se například o přeložku vodovodu, pokud na pozemku vede obecní vodovod.

Hlava XI jsou náklady investora. Jsou to např. poplatky za skládky, revize, úroky z úvěrů, kompletační činnost (kompletace technologií, organizační práce, kompletace celé dodávky). (BRADÁČ, 2004, s.134)

Metody agregovaných položek

Agregované položky se využívají v případech, kdy není k dispozici prováděcí dokumentace, ale známe druhy materiálů a stavební konstrukce. Z toho vychází, že agregované položky jsou využity pro ocenění, kdy jsou v rámci jedné agregace sloučeny položky stavebních prací tak, že tvoří ucelenou konstrukci. (BRADÁČ, 2004, s.135)

System slouží pro rychlé a poměrně přesné ocenění. Dá se také využít ve znalecké praxi pro zjištění opravných koeficientů na odlišné vybavení oceňovaného objektu oproti srovnávacímu při oceňování podle THU. (BRADÁČ, 2004, s.135)

Propočet ceny

Tato metoda je oproti nákladové kalkulaci podstatně jednodušší, ale také méně přesná. Princip této metody spočívá ve zjištění výměry celé stavby (nebo jednotlivých stavebně a provozně odlišných částí). Výměrami je míněno obestavěný prostor, zastavěné plochy, délky, hloubky, výšky. Jednotková cena se zjistí pro danou jednotku podle katalogu technicko-hospodářských ukazatelů (THU). Vynásobením se obdrží cena reprodukční popř. pořízovací. (BRADÁČ, 2004, s.136)

Jednotková cena se získává dost často srovnáním s realizovanými stavbami a cenami, které byly provedeny. (BRADÁČ, 2004, s.136)

Problematickou jednotkové ceny srovnatelného objektu (THU) se jako první zabýval Ústav racionalizace ve stavebnictví (ÚRS). ÚRS vydává časopis KURS s přílohou „Cenové zprávy“, kde téměř pravidelně publikuje zejména indexy cen stavebních prací podle JKSO a souhrnně. (BRADÁČ, 2004, s.136)

1.3.2 Metoda vycházející z oceňovacího předpisu

Postup je podobný jako v předchozí kapitole. Cena se podle oceňovacího předpisu zjistí vynásobením počtu měrných jednotek základní cenou upravenou.

Cena stavby se určí jako násobek ceny stavby určené nákladovým způsobem a koeficientu úpravy ceny pro stavbu dle polohy a trhu. Tento koeficient je složen z indexu trhu indexu polohy. (Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014, §10)

Cena stavby nákladovým způsobem se zjistí na základě základní ceny upravené, která je určena druhem a účelem užití stavby, počtem měrných jednotek a opotřebením stavby. (Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014, §10)

Základní cena upravená v Kč za m³ obestavěného prostoru stavby je výsledkem součinu základní ceny v Kč za m³ obestavěného prostoru pro budovu a šesti koeficienty. (Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014, §10)

Koeficienty upravují základní cenu přepočtem podle druhu konstrukce, podle velikosti průměrné zastavěné plochy podlaží v objektu, podle průměrné výšky podlaží v objektu, koeficientem vybavení stavby, polohovým koeficientem a koeficientem změny cen staveb.

Cena stavby se přiměřeně sníží o opotřebení podle stáří, stavu a další předpokládané životnosti. Výpočet opotřebení se dá zjistit lineární nebo analytickou metodou. (Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014, příloha č.21)

Při lineární metodě se opotřebení rovnoměrně rozdělí na celou dobu předpokládané životnosti. Lineární opotřebení může činit nejvýše 85%. (Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014, příloha č.21)

Analytická metoda opotřebení se zakládá na cenových podílech konstrukcí a vybavení na ceně stavby. Tato metoda se využije, pokud je stavba ve stádiu před nebo po opravě, v mimořádně dobrém nebo mimořádně špatném technickém stavu, lineární metoda je nevýstižná. Dále se oceňuje analytickou metodou kulturní památka nebo nástavba, přístavba, vestavba (pokud je provedena), nebo stavba poškozena vlivem živelné pohromy. (Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014, příloha č.21)

Výpočet analytickou metodou se odvíjí od stanovení cenových podílů konstrukcí a vybavení podle tabulek uvedených v příloze č. 21 vyhlášky č. 441/2013 Sb. o oceňování majetku. Tam se také zjistí předpokládaná životnost těchto konstrukcí. (Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014, příloha č.21)

1.3.3 Bodovací metodika

Metoda oceňování založená na bodových hodnotách. Vznikla modifikací metody propočtu ceny pomocí THU, kdy počet bodů za 1 m² je THU, jednotkou je m² zastavěné plochy. (BRADÁČ, 2004, s.164)

Bodovací tabulky byly sestaveny podle typu objektu např. pro rodinné domy. Jako základ byla vzata stavba o určité zastavěné ploše jednotlivých podlaží. U této stavby byly zajištěny ceny jednotlivých konstrukcí po jednotlivých podlažích. Tato hodnota dělená plochou podlaží pak dá jednotkovou cenu dané konstrukce (Kč/m²). Právě tato hodnota byla prohlášena za počet bodů pro tuto konstrukci v daném oceňovaném podlaží. (BRADÁČ, 2004, s.164)

Výhody bodovací metodiky jsou detailní rozlišení staveb různých provedení a vybavení bez potřeby provádění sond do konstrukcí, operativní reakce na změnu cen pomocí změny hodnoty a lehké ocenění rozestavěné stavby. (BRADÁČ, 2004, s.170)

Nevýhodou je nutnost prohlédnutí a detailní spočítání všech zařizovacích předmětů. Může způsobit nemožnost ocenění v případě nepřístupnosti jediného bytu u většího bytového domu. (BRADÁČ, 2004, s.170)

1.3.4 Metoda založená na rozloze obytné plochy

Tato metoda byla použita ve vyhláškách č. 18/1963 Sb., č. 73/1964 Sb. a č. 43/1969 Sb. pro oceňování rodinných domků. Jednotkou pro ocenění byl 1 m² obytné plochy bez ohledu na skutečnou velikost domu (podlaží). Podle vyhlášky č. 43/1969 Sb. se do obytné plochy pro účely ocenění připočetly výměry provozních ploch za splnění podmínky 2/3 na bydlení. Pak se připočetla polovina výměr ploch místností použitelných pro bydlení jen přechodně. (BRADÁČ, 2004, s.171)

Cena za 1 m² byla dána podle kvalitativní třídy stavby, v níž se opět hodnotilo především vybavení obytných prostor. Jednotlivé znaky se podle popisu zařazovaly porovnáním skutečného převažujícího provedení s přílohou do jedné ze čtyř tříd.

Kritéria pro zařazení stavby jako celku do kvalitativní třídy byla:

- je-li v některé třídě dosaženo alespoň 2/3 znaků, zařadí se do této třídy, jinak
- je-li v součtu počtu znaků v I. a II. třídě dosaženo alespoň 2/3 znaků, zařadí se do II. třídy, jinak
- provede se výpočet váženého průměru, tzn.
 - počet znaků v I. třídě se vynásobí 1x
 - počet znaků v II. třídě se vynásobí 2x
 - počet znaků v III. třídě se vynásobí 3x
 - počet znaků ve IV. třídě se vynásobí 4x (BRADÁČ, 2004, s.171)

počet násobků se vydělí počtem znaků, zařazení se pak provede podle výsledného váženého průměru. (BRADÁČ, 2004, s.172)

1.4 VÝNOSOVÝ ZPŮSOB

Výnosová hodnota tvoří pohled na vlastnictví nemovitých věcí čistě z ekonomického a podnikatelského hlediska. Nemovitá věc má vlastníkovvi přinášet výnos. Je dána hodnotou kapitálu. Ten při uložení na danou úrokovou míru by v budoucnu umožňoval vyplatit částky, které by byly rovny výnosům, jež by přinášela nemovitá věc. (BRADÁČ, 2004, s. 267)

Je to součet diskontovaných budoucích příjmů z nemovitých věcí. Jinak řečeno jistina, kterou je nutno při stanovené úrokové sazbě uložit, aby z této jistiny byly stejné jako čistý výnos z nemovité věci. Označení výnosové hodnoty je C_v . (BRADÁČ, 2004, s. 267,268)

Výpočet výnosové hodnoty u nemovité věci z dosaženého ročního nájemného, které je sníženo o roční náklady na provoz. Součástí nákladů by měly být i odpisy, průměrná roční náklady na údržbu, správa nemovité věci, daň z nemovité věci, pojištění atd.

Výnosová hodnota se pak z čistého zisku vypočte podle vzorce:

$$C_v = (\text{zisk z nájmu nemovité věci za rok}) / (\text{úroková míra v \% za rok}) \cdot 100 \%$$

(BRADÁČ, 2004, s. 268)

A to za předpokladu, že čistý zisk bude konstantní a trvalý po dobu následujících let. V tom případě se bude jednat o tzv. věčnou rentu. (BRADÁČ, 2004, s. 268)

Problémem je při výpočtu určení výše úrokové míry, zejména v období inflace. Dále by se mělo vycházet při výpočtu ceny nemovité věci z nájemného, není možné použít jako výnos zisk z podniku, který je v nemovité věci umístěn. (BRADÁČ, 2004, s. 268)

Nájemné je peněžní částka, kterou hradí nájemce pronajímateli nemovité věci za právo užívat, za údržbu a další náklady spojené s vlastnictvím a provozem. (BRADÁČ, 2004, s. 265)

Z nájemného se hradí například i daň z nemovitých věcí, pojištění nemovitých věcí a poplatek správcovské firmě za správu nemovité věci. Nájemné můžeme rozdělit na: ekonomické, nákladové a obvyklé. (BRADÁČ, 2004, s. 265)

Ekonomické nájemné pokryje vlastníkovvi všechny náklady spojené s vlastnictvím nemovité věci a jejím pronájmem a také přinese výnos z kapitálu vloženého do nemovité věci.

Nákladové nájemné pokryje vlastníkovvi pouze náklady spojené s vlastnictvím a pronájmem, ale nepřinese výnos. (BRADÁČ, 2004, s. 265)

Obvyklé nájemné vychází z definice o obvyklé ceně. Tedy podle zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku §2. Její definice je uvedena v kapitole 1 OCEŇOVÁNÍ MAJETKU.

Hrubý výnos z nájemného je peněžní částka hrazená nájemcem bytu bez ceny plnění poskytovaných s užíváním bytu. (BRADÁČ, 2004, s. 265)

Náklady spojené s pronajímáním nemovité věci jsou náklady pronajímatele, které musí pronajímatel hradit, ať už pravidelně nebo nepravidelně, s vlastnictvím (pronajímáním) nemovité věci. Náklady jsou:

- daň z nemovité věci
- pojištění stavby (živelní a odpovědnostní)
- náklady na opravy a údržbu
- správa nemovitých věcí
- amortizace (BRADÁČ, 2004, s. 265)

Čistý výnos z nájemného je hrubý výnos z nájemného snížený o náklady spojené s pronajímáním nemovité věci. (BRADÁČ, 2004, s. 265)

1.4.1 Základy finanční aritmetiky

Procentový počet

Procento = setina z celku. Procenta se vypočítají trojčlenkou ze základu, procentové části. (BRADÁČ, 2004, s.268)

Průměrování

Prostý aritmetický průměr určuje z určitého počtu jako podíl součtu těchto čísel a jejich počtem. Používá se například při oceňování podle oceňovací vyhlášky č. 441/2013 Sb. a to pro stanovení průměrné zastavěné plochy podlaží. Průměrná zastavěná plocha je součet ploch všech podlaží, dělený počtem podlaží. (BRADÁČ, 2004, s.270)

Vážený aritmetický průměr se vypočítá tím, že se každá hodnota vynásobí svojí vahou. Součet výsledků se pak dělí součtem vah všech hodnot. Váhy jednotlivých hodnot nemusejí být celá čísla. (BRADÁČ, 2004, s.271)

Prostý geometrický průměr je n-tá odmocnina ze součinu n-čísel. Je definován pouze pro kladné hodnoty sledovaného znaku. (BRADÁČ, 2004, s.271)

Vážený geometrický průměr se vypočte, tak že se každá hodnota umocní svojí vahou a součin výsledků se pak odmocní součtem vah všech hodnot. (BRADÁČ, 2004, s.272)

Harmonický průměr se použije, pokud má nějaký smysl součet převrácených hodnot sledovaného znaku. (BRADÁČ, 2004, s.272)

Vážený harmonický průměr zavádí do výpočtu váhy jednotlivých hodnot. (BRADÁČ, 2004, s.272)

Mezi aritmetickým, geometrickým a harmonickým průměrem existuje vzájemný vztah kdy výsledek aritmetického průměru je menší než geometrický a geometrický průměr je menší než harmonický průměr. (BRADÁČ, 2004, s.273)

1.4.2 Základní pojmy úrokového počtu

Úroková míra (úroková sazba, míra kapitalizace) udává, kolik tvoří úroky z jistiny po určitém období. Musí být stanoveno období, za které se za pomoci této úrokové míry počítá úrok. Udává se v procentech. (BRADÁČ, 2004, s.273)

Úroková sazba setinná je úroková míra podělena 100. Vyjadřuje, např. kolik činí úrok z 1 Kč za jeden rok. (BRADÁČ, 2004, s.273)

Nominální úroková míra je úroková míra, u které je zohledněna inflace, která znehodnocuje úroky. (BRADÁČ, 2004, s.273)

Efektivní úroková míra je úroková míra, přepočtená při složeném úrokování z jiných než ročních úrokovacích období na úrokovou míru, která by za rok přinesla stejné výnosy při úrokovacím období jednoho roku. (BRADÁČ, 2004, s.273)

Reálná úroková míra je míra, ve které je zohledněna i inflace a zajišťuje reálné úrokové míry. (BRADÁČ, 2004, s.273)

1.4.3 Náklady na dosažení výnosů z nájemného

Daň z nemovité věci

Předmětem daně z nemovitých věcí, podle zákona č. 338/1992 Sb., o dani z nemovité věci, jsou pozemky na území České republiky. Tyto pozemky jsou vedeny v katastru nemovitostí. Výjimku tvoří pozemky a stavby na území ČR, na které bylo vydáno kolaudační rozhodnutí. Poplatníkem je vlastník pozemku a vlastník stavby nebo nájemník, pokud tak určí nájemní smlouva. (BRADÁČ, 2004, s. 305)

Výše daně z nemovité věci se určí z daňového přiznání. Není-li známá, je třeba ji vypočíst. Některé úlevy jsou časově omezeny u staveb a pozemků. Pro ně by měl být výpočet proveden dvakrát za období – první s osvobozením od daně a druhé při placení daně. (BRADÁČ, 2004, s. 305)

Pojištění stavby

Pojištění stavby je odůvodněný náklad na dosažení výnosů. Jde především o pojištění živelní a pojištění odpovědnosti vlastníka nemovité věci za případné škody, které by z tohoto titulu mohly vzniknout jiným osobám. (BRADÁČ, 2004, s. 305)

Pokud je pojistné sjednáno v takovém rozsahu (viz.výše) a doloženo smlouvou, je možné výši pojistného převzít do výpočtu. Pokud by se jednalo o zjištění obvyklé ceny pro kupujícího, bylo by samozřejmostí ověřit, jestli pojistná hodnota staveb odpovídá.

Pokud stavba není pojištěna, je třeba výši pojistného odhadnout (nelze přesně stanovit kvůli různým sazbám u různých pojišťovacích ústavů). Záleží na vybavení obce, kde stavba stojí, poloze nemovité věci a způsobem signalizace požáru. (BRADÁČ, 2004, s. 305,306)

Opravy a údržba

Jedná se o roční náklady na opravy a údržbu stavby, zjištěné z průměrovaných nákladů z předchozích let. (BRADÁČ, 2004, s. 306)

Pokud se stavba v posledních letech opravila a neuvažuje se v příštích letech o dalších nákladných opravách, náklady na opravu a údržbu se nepočítají z průměrů za poslední roky, protože by byli nepřiměřeně vysoké. Naopak pokud majitel v posledních letech preventivní opravy neprováděl a údržba je zanedbaná nový majitel by musel vynaložit vyšší než průměrné náklady na jejich opravu. (BRADÁČ, 2004, s. 306)

Výhodnou variantou pro zjištění výši částky na opravu a údržbu jsou náklady průměrné, které podle provedených výzkumů činí zpravidla u budov ročně cca 0,5 až 1,5 % z reprodukční ceny stavby (bez opotřebení). Jedná se o náklady budoucí, takže pro jejich odhad je třeba přihlédnout k současnému stavu údržby na objektu. (BRADÁČ, 2004, s. 306)

Rezervy

Rezerva, tedy odpočitatelná částka, která je odkládána vlastníkem na budoucí opravy. Tyto rezervy se nesmí duplikovat s náklady na opravu a údržbu. (BRADÁČ, 2004, s. 306)

Osvětlení, vytápění a úklid společných prostor

Tyto náklady jsou spojeny se společnými prostory a prostory správce domu, skladu atd. Náklady hradí nájemníci. (BRADÁČ, 2004, s. 306)

Osvětlení, vytápění a úklid společných prostor

Tvoří další náklady spojené s osvětlením, vytápěním a úklidem společných prostor. (BRADÁČ, 2004, s. 306)

Správa nemovité věci

Náklady na správu nemovité věci obsahují:

- sjednávání nájemních smluv
- vybírání a vymáhání nájemného, včetně nákladů na právní zastoupení a soudní poplatky
- prohlídky nemovité věci, zajišťování řemeslníků pro opravy a údržbu
- jednání s úřady, pojišťovnou
- vyplňování daňových přiznání, pravidelné zajišťování úhrady daně
- mzda pracovníka přiměřené kvalifikace zajišťující správu nemovité věci

(BRADÁČ, 2004, s. 307)

Amortizace

Amortizace je jistina uložená v peněžním ústavu a přinášející úroky, které se při vybírání nemění. Ta zajišťuje obnos na znovupostavení stavby po jejím dožití.

Pro výpočet výnosové hodnoty se vychází ze stavu, kdy vlastník každoročně ukládá, při složeném úročení, částku, tak velikou, aby na konci životnosti stavby, byla na účtu částka na její novou realizaci. (BRADÁČ, 2004, s. 307)

Provize za pronajmutí

Je běžné, že obsazení bytu nájemcem zajišťuje realitní kancelář. Ta za obstarání obdrží provizi. Výše obdržené provize se odvíjí od počtu výměny nájemců. (BRADÁČ, 2004, s. 309)

Neúplné pronajmutí

K tomuto jevu dochází u nemovitých věcí s více pronajímatelnými jednotkami. Nelze vždy zajistit, aby byly všechny jednotky obsazeny. Je potřeba s tím počítat a výslednou sumu předpokládaného přijatého nájemného přiměřeně snížit. (BRADÁČ, 2004, s. 309)

Opoždění v platbách nájemného

Další snížení výnosů v důsledku pozdního placení se uvažuje spíše v zahraničí. Zohledňuje se především určitým procentem, o které se sníží vypočtené výnosy. (BRADÁČ, 2004, s. 309)

Pronajmutí pozemku

Výnosová hodnota bude vyjadřovat hodnotu celé nemovité věci. Celou nemovitou věcí se uvažuje stavba i pozemek. Do nákladů výnosové hodnoty stavby vstupuje i nájem za pozemek. (BRADÁČ, 2004, s. 309)

Odpočet nákladů na uvedení do pronajímatelného stavu

Pronajímatelný stav zde zastupuje etalon. Etalon je objekt v řádném stavu, řádně udržovaný. Po výpočtu výnosové hodnoty se náklady na uvedení do stavu etalonu odečtou. (BRADÁČ, 2004, s. 310)

1.5 POROVNÁVACÍ ZPŮSOB

Porovnávací způsob vychází z porovnání předmětu ocenění se stejným nebo podobným předmětem a cenou sjednanou při jeho prodeji. O porovnávací způsob se jedná i v případě ocenění věci odvozením z ceny jiné funkčně související věci. (BRADÁČ, 2009, s.327)

Ocenění se zakládá na porovnání s obdobnými, k datu ocenění volně prodávanými věcmi, na základě řady charakteristik:

- druhu a účelu věci
- koncepce a technických parametrů
- materiálů
- kvality provedení
- podmínek výroby (kusová, sériová, hromadná)

- technického stavu (opotrebení, stav údržby, vady)
- opravitelnosti
- dostupnosti náhradních dílů
- u nemovitých věcí dále jejich velikosti, využitelnosti, polohy, okolí atd. (BRADÁČ, 2009, s.327)

Cena nemovité věci je velmi závislá na jejím umístění, nejvíce u komerčních nemovitých věcí méně u obytných nemovitých věcí a nejméně u výrobních. U výrobních nemovitých věcí je důležitá jiná věc a to dopravní dostupnost. (BRADÁČ, 2009, s.327)

Důležitou věcí je při porovnávací metodě zohlednit odlišnosti mezi porovnávanými nemovitými věcmi. (BRADÁČ, 2009, s.327)

1.5.1 Názvosloví

Nemovitá věc oceňovaná je ta, u níž je třeba zjistit její cenu. (BRADÁČ, 2009, s.328)

Nemovitá věc srovnávací je nemovitá věc, u níž známe cenu i její parametry jako jsou např. poloha, význam a infrastruktura, účel stavby, výměry, vybavenost, technický stav apod. (BRADÁČ, 2009, s.328)

Metoda monokriteriální je metoda, u které je porovnání prováděno pouze na základě jednoho kritéria. (BRADÁČ, 2009, s.328)

Metoda multikriteriální znamená porovnání na základě více kritérií. (BRADÁČ, 2009, s.328)

Metoda přímého porovnání je porovnání přímo mezi nemovitými věcmi srovnávacími a nemovitou věcí oceňovanou. (BRADÁČ, 2009, s.328)

Metoda nepřímého porovnání porovnává oceňovanou nemovitou věc se standardním objektem s přesně definovanými vlastnostmi a cenou. Cena standardního objektu je odvozena na základě databáze nemovitých věcí, která shromažďuje informace o jejich vlastnostech a cenách. (BRADÁČ, 2009, s.328)

Databáze nemovitých věcí je utříděný a statisticky zpracovaný soubor dat o nemovitých věcech a jejich parametrech. (BRADÁČ, 2009, s.329)

Tržní (obvyklá, obecná) cena nemovité věci je zjištěná z trhu nemovitých věcí, je to tedy cena prodané nebo nabízené nemovité věci. (BRADÁČ, 2009, s.329)

Jednotková cena je cena za jednotku výměry. Tím je myšleno za m^3 obestavěného prostoru nebo m^2 podlahové plochy, m^2 zastavěné plochy, m^2 užitkové plochy, m^2 výměry pozemku, m délky. (BRADÁČ, 2009, s.329)

Jednotková tržní cena je tržní cena nemovité věci, přepočtená na jednotku výměry. (BRADÁČ, 2009, s.330)

Koeficient odlišnosti vyjadřuje vliv jedné vlastnosti nemovité věci na rozdíl v ceně oproti jiné obdobné nemovité věci. Je-li hodnota srovnávací nemovité věci vlivem tohoto koeficientu vyšší než nemovité věci oceňované, je koeficient vyšší než 1. (BRADÁČ, 2009, s.331)

Index odlišnosti vyjadřuje vliv více vlastností nemovité věci na rozdíl v ceně. Stejně jako u koeficientu odlišnosti, je-li hodnota srovnávací nemovité věci vyšší než oceňované, je index vyšší než 1. (BRADÁČ, 2009, s.331)

Indexovaná tržní cena je tržní cena srovnávacího objektu upravená indexem odlišnosti tohoto objektu vůči objektu oceňovanému na cenu oceňovaného objektu. (BRADÁČ, 2009, s.332)

Indexovaná jednotková tržní cena je jednotková tržní cena srovnávacího objektu upravená indexem odlišnosti tohoto objektu vůči objektu oceňovanému na jednotkovou cenu oceňovaného objektu. (BRADÁČ, 2009, s.332)

Standardní tržní cena je cena etalonu – nemovité věci s definovanými vlastnostmi, považovaný pro daný typ nemovité věci za výchozí pro ocenění konkrétní oceňované nemovité věci. (BRADÁČ, 2009, s.334)

Standardní jednotková tržní cena je tržní cena jednotky výměry standardu zjištěná z tržních cen nemovitých věcí. (BRADÁČ, 2009, s.336)

Koeficient prodejnosti je poměr mezi skutečně dosaženou prodejní cenou a odpovídající časovou cenou nemovité věci určitého typu v určité době a na určitém místě. (BRADÁČ, 2009, s.336)

1.5.2 Podklady pro cenové porovnání

Tržní ceny nemovitých věcí

Dosahované cena nemovitých věcí na realitním trhu jsou důležitým podkladem pro cenové porovnání. Tyto údaje o skutečných realizovaných cenách jsou, ale prakticky

nedostupné a mohou být zatíženy řadou zkreslení. Takovými zkresleními můžou být např. příbuzenské vztahy mezi prodávajícím a kupujícím, prodej mezi spřízněnými právníckými osobami atd. (BRADÁČ, 2009, s.338)

Realitní inzerce

Realitní inzerce má řadu specifík, ale při jejich zohlednění je jedním z objektivních podkladů pro cenové porovnání při zjišťování obecné ceny nemovitých věcí. (BRADÁČ, 2009, s.338)

Je důležité uvědomit si, že ceny inzerované jako požadované prodejní jsou zpravidla vyšší, než jaké budou nakonec dosaženy a postupně v čase klesají, až zmizí, tedy se prodají. Cena odhadované nemovité věci nemůže být větší než cena stejné nemovité věci inzerované k prodeji. (BRADÁČ, 2009, s.338)

Pro zvýšení kvality metody porovnání je třeba vzít do úvahy co nejvíce dostupných informací, u co největšího počtu objektů. V inzerci jsou zveřejněny kromě základních informací, jako např. zda se jedná o prodej či pronájem, nabídku nebo poptávku a typu nemovité věci další podrobné informace jako vybavení nemovité věci nebo fotografie. (BRADÁČ, 2009, s.338)

Cenové mapy pozemků

Cenové mapy jsou grafické elaboráty, podle nichž je možno zjistit ceny pozemků. Cenové mapy jsou vypracovávány v různém stupni podrobnosti. Mapy jsou obvykle vytvořeny na základě získaných souhrnných údajů o realizovaných převodech vlastnictví pozemků v určité oblasti. Tyto údaje se zpracovávají a vynášejí do mapy. Obec je pak v mapě dělena na zóny podle charakteru zástavby a pro každou tuto zónu je určena základní cena. (BRADÁČ, 2009, s.413)

Cenové mapy pozemků by měly být zpracovávány pouze podle skutečně dosahovaných cen. Cenová mapa určité obce jde aplikovat na obdobné pozemky v obdobných lokalitách, v podobných obcích.

(BRADÁČ, 2009, s.339)

Vlastní databáze znalce

Vlastní databáze cen a nájemného je nezbytná pro objektivní stanovení ceny nemovité věci. Tato databáze je aktualizována a doplňována s informací o datu doplnění, změny a zdrojem informace. (BRADÁČ, 2009, s.339)

1.5.3 Metody cenového porovnání

Metod cenového porovnání je několik, rozlišují se:

- Porovnání nemovité věci jako celku
 - Porovnání odbornou rozvahou
 - Porovnání pomocí indexu odlišnosti
 - Klimešova srovnávací metodika
- Metoda porovnání pomocí standardní jednotkové tržní ceny
- Cenové porovnání podle oceňovacího předpisu (BRADÁČ, 2009, s.353-370)

Porovnání pomocí indexu odlišnosti

Toto porovnání je možno provést na základě srovnání s jinými podobnými nemovitými věcmi a s jejich realizovanými (skutečně zaplacenými) cenami, při zohlednění všech odlišností a charakteristik. Odhadnutá cena nebo cenové rozmezí musí být odůvodněné. (BRADÁČ, 2009, s.354)

Srovnávací cenu určí znalec srovnáním minimálně tří obdobných objektů shodných vnějších i vnitřních charakteristických znaků, porovnání jejich velikostí, polohy, jejich využití, technického stavu nemovité věci a jejich inzerovaných cen. Srovnávací cena je také ovlivněna dostupnými informacemi o nemovité věci a odbornými znalostmi znalce. (BRADÁČ, 2009, s.354)

S oceňováním ať už movitých nebo nemovitých věcí souvisí i investování do nich a naopak i s investováním souvisí oceňování.

2 INVESTICE A INVESTOVÁNÍ

Investice jsou peněžní výdaje, které se během delšího časového období (více než 1 rok) přemění na budoucí peněžní příjmy. Investice lze rozdělit do tří základních skupin:

- investování do dlouhodobého nehmotného majetku
- investování do dlouhodobého hmotného majetku
- investování do dlouhodobého finančního majetku

Dlouhodobý majetek lze pořídit nákupem, investiční výstavbou dodavatelským způsobem, investiční výstavbou ve vlastní režii, finančním leasingem (bezúplatným nabytím na základě smlouvy o koupi najaté věci) nebo darováním. Způsob pořízení dlouhodobého majetku úzce souvisí s průběhem peněžních výdajů na investici. (KOCMANOVÁ, 2005, s.23)

Pokud jde o investování v rámci podniku, je to jedno z nejdůležitějších rozhodnutí o budoucím vývoji podniku a jeho efektivnosti. Nesprávně zvolená (neefektivní) investice může způsobit podniku značné škody, v nejhorším případě může dojít i k úpadku. (KOCMANOVÁ, 2005, s. 23)

Existuje několik typů investic, např. investice do realit, do zboží, do komodit či cenných papírů. Investor "odloží" část svých peněz do investice, za účelem dosažení nejistého zisku z této investice. Zisk by měl pokrýt výši očekávaného znehodnocení peněz inflací, musí dosáhnout výše nějaké alternativní investice a mělo by obsahovat odměnu za riziko. (PATRIA ONLINE, 2014, Úvod do investování)

2.1 HODNOCENÍ EFEKTIVNOSTI INVESTIC

Investor dá část svého současného důchodu za vidinu zisku v budoucích letech. Hodnocení investic tedy vychází z porovnání výdajů na investici a příjmů z investice neboli vynaloženého kapitálu s výnosy. Tento způsob je hodnocení tzv. výnosnosti (rentability) investice na základě jednorázových výdajů a ročních příjmů za období investice. Výhodná je taková investice, kde budoucí výnosy převýší vynaložené náklady na tuto investici. (KOCMANOVÁ, 2005, s. 24)

Výše výnosu z investice v budoucnosti závisí na:

- výši vyplacených dividend (u akcií) a úrokových výnosů (u dluhopisů)

- růstu (budoucnosti) společnosti, která je emitovala - vydala
- množství a velikosti rizik, která jsou s investicí spojená
- vývoji úrokové míry na finančních trzích
- době tj. délce investice (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Cíl investování)

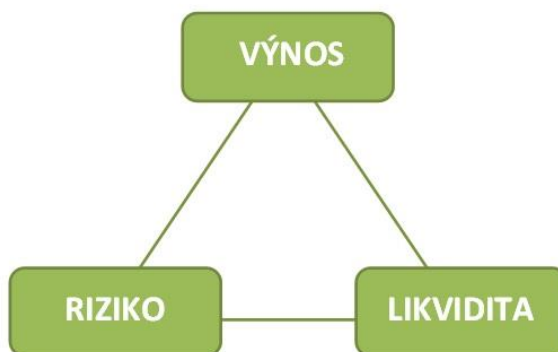
Výnos investice je těmito faktory ovlivněn velice nahodile (nejistě), proto jako nejtypičtější charakteristický znak pro rozhodování o investici je riziko ztráty. Riziko ztráty je součástí každé investice. (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Cíl investování)

Výnosy se těžko kvantifikují, protože nejdou nijak zaručit. Investoři se proto musí rozhodovat podle svých očekávání a podle prognózy pravděpodobnostního rozdělení očekávaných výnosů a to na základě mnoha faktorů. To jsou například ekonomické prognózy, zkušenosti z minulosti a subjektivní představy. (REŽŇÁKOVÁ , 2007, s.56)

Kritéria, podle kterých se investice hodnotí, jsou:

- výnosnost
- rizikovost
- likvidnost (KOCMANOVÁ, 2005, s. 24,25)

Tyto tři hodnoty tvoří vrcholy tzv. Magického trojúhelníku investování. Je nutné je posuzovat souhrnně a ve vzájemných souvislostech. (REŽŇÁKOVÁ , 2007, s. 55)



Obr. 2.1.1: Magický trojúhelník investování (REŽŇÁKOVÁ, 2007, s. 55)

Ideální investice by měla mít vysokou výnosnost a likviditu, bez rizika. Toho ale nelze dosáhnout, proto si musí investor vybrat a preferovat určitý cíl magického trojúhelníku investování. (REŽŇÁKOVÁ , 2007, s. 55)

Je to způsobené i tím, že kritéria jsou protikladná. Investice s vysokou výnosností je obvykle i vysoce riziková naopak málo riziková a likvidní investice bývá také málo výnosná. (KOCMANOVÁ, 2005, s. 25)

O vysoké likviditě investičního produktu hovoříme v případě, že je snadné jej na trhu prodat resp. koupit. V takovém případě je likvidní riziko investičního produktu malé. (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Výnos, riziko a likvidita investice)

Pojem likvidní trh označuje situaci, kdy je na trhu velký objem prodejů/nákupů. Málo likvidní je trh, na kterém se obchoduje málo, protože chybí poptávka. (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Výnos, riziko a likvidita investice)

Výsledkem zhodnocení investice je rozhodnutí o jejím uskutečnění nebo zamítnutí. Pokud se rozhoduje mezi více investičními variantami, je výsledkem rozhodnutí, ta která z nich je nejvýhodnější a tedy stojí za to ji realizovat. Postup pro hodnocení investice je následující:

- Určení jednorázových nákladů na investici
- Odhadnutí budoucích výnosů, které investice přinese a posouzení rizika
- Určení požadované výnosnosti investice, která přihlíží i k jejímu stupni rizika
- Výpočet současné hodnoty očekávaných výnosů a aplikování různých metod ekonomického vyhodnocení investice (KOCMANOVÁ, 2005, s. 5)

2.2 RIZIKO INVESTICE

Rizika investice jsou různá. U zanedbatelných rizik se investor nemusí zvláště obávat, ale u velmi významných rizik je třeba si možné důsledky plně uvědomit. Proto je velmi důležité investiční riziko, co nejvíce poznat. (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Cíl investování)

Při investování existují tři kategorie rizik:

- **riziko protistrany:** závisí na spolehlivosti obchodního partnera
- **riziko investičního produktu:** závisí na zákonných náležitostech, omezeních a jistotách, které se k danému typu investičního produktu vztahují

- **rizika ekonomického a tržního prostředí:** rizika makroekonomického vývoje zejména inflační a měnové riziko, rizika spojená s děním na finančním trhu (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Rizika investování)

Riziko a výnosy investice patří neodmyslitelně k sobě. Platí mezi nimi obecný vztah: čím vyšší je potenciální výnos, tím větší je riziko ztráty a obráceně, čím menší je riziko ztráty, tím menší je potenciální výnos. Nejistota o investovaných prostředcích (riziko) musí být vyvážena vyšší odměnou (výnosem). Z toho vyplývá, že vysoce rizikové investice jsou spojeny, jak s velkými riziky, tak i s velkými budoucími výnosy. U nejrizikovějších investic se konečný výsledek rovná výsledku při hazardní hře. (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Výnos, riziko a likvidita investice)

„Rozumné“ investování je podstupování předpokládaného rizika s cílem zvýšení pravděpodobného výnosu z investované finanční částky. Je velmi důležité správně odhadnout riziko, možné ztráty a realisticky odhadnout výnos z investice. (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Výnos, riziko a likvidita investice)

2.2.1 Druhy rizik spojených s investicí

Riziko trhu - Zahrnuje celou řadu událostí: politický převrat, přírodní katastrofy a podobně.

Inflační riziko - V důsledku inflace klesne kupní síla investice. Je tedy třeba vzít v úvahu výnos očištěný od změny cenové hladiny (tzv. reálný výnos), a nikoliv pouze nominální výnos.

Kreditní riziko - Představuje nebezpečí, že emitent dluhopisu nebude moci splatit nominální hodnotu dluhopisu.

Riziko likvidity - Může se projevit v okamžiku, kdy bude investor chtít svá aktiva prodat, avšak v daný moment nenajde kupce.

Úrokové riziko - S růstem úrokových sazeb klesne tržní cena akcií či dluhopisů, což zároveň sníží hodnotu investice.

Měnové riziko - Odvíjí se od toho, v jaké měně investor realizoval svou investici. Pokud tato měna proti veškeré domácí měně oslabí, klesne také výnos z investice. (PATRIA ONLINE, 2014, Úvod do investování)

2.2.2 Vztah investora k riziku

Společným rysem různých typů investic je riziko ztráty a proto je před investováním důležité vyjasnit si vztah investora k riziku, sestavit rizikový profil. (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Rizikový profil investora)

Ten to vztah je velmi individuální a v zásadě emocionální záležitost. Investor musí být například připraven nejprve snášet finanční ztráty s nadějí na vyšší zisk ve vzdálené budoucnosti (agresivní investor) nebo preferovat nižší, ale jistý a trvalý výnos od začátku (konzervativní investor). (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Rizikový profil investora)

Při investování se rozlišuje několik typů investorů, které se liší postojem investora k penězům a skladbou investičního portfolia. (SYROVÝ, 2014, s. 96)

Velmi konzervativní investor

Investor nechce přijít o peníze a špatně nese kolísání portfolia. I s dlouhým investičním horizontem nikdy neinvestuje do akciových trhů. Velmi konzervativní investor vyžaduje investice s jistým nominálním výnosem. Investor svými výnosy v dlouhodobém horizontu velice pravděpodobně nepřekoná výši inflace. Portfolio nekolísá, ale s časem ztrácí na hodnotě kvůli snižování kupní síly peněz. (SYROVÝ, 2014, s. 96)

Vhodné investiční produkty pro velmi konzervativního investora jsou spořicí účty, termínované vklady, stavební spoření popř. zajištěné fondy. (SYROVÝ, 2014, s. 96)

Konzervativní investor

Tento typ investora také nemá rád kolísání a propady a upřednostňuje stabilnější vývoj portfolia. Důležitá je stabilita výnosů bez významných ztrát při kolísání. (SYROVÝ, 2014, s. 97)

Požadavkem investora je pokrytí inflace. Při diverzifikaci portfolia se doporučuje zařadit i investice do akcií. I když jsou akcie samostatně velice rizikové, v diverzifikačním portfoliu snižují riziko. Jejich podíl v portfoliu se odvíjí od investičního horizontu. Diverzifikace znamená rozložení investované částky do různých investic s různou mírou rizika. (SYROVÝ, 2014, s. 97)

Diverzifikace má dvě hlavní výhody:

- minimalizuje vliv ztráty v jednotlivých případech

- umožňuje širší rozmístění (alokaci) vašich finančních prostředků do různých investic

Správné rozmístění finančních prostředků do investičních aktiv je klíčové pro úspěch při investování. Pokud se tedy investuje do různých druhů aktiv, je pravděpodobnost ztráty z poklesu menší, než když se investuje jen do jednoho druhu aktiva. (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Řízení rizika investičního portfolia)

Diverzifikace portfolia se skládá v závislosti na:

- cíli investice
- horizontu investování
- vztahu k riziku (FinančníVzdělávání.cz, 2014, Řízení rizika investičního portfolia)

Vyvážený investor

Investor očekává výnosy nad inflací a je si vědomý občasného kolísání portfolia. Snese drobné poklesy, ale nijak hluboké, které ho nijak nevyvádí z míry. (SYROVÝ, 2014, s. 97)

Stejně jako ho zajímá, jak portfolio kolísá, tak investora zajímá reálný výnos. Oproti konzervativnímu přístupu k investování má na stejném horizontu o něco více akcií. (SYROVÝ, 2014, s. 97)

Dynamický investor

Na trzích chce dlouhodobě dosahovat reálného výnosu portfolia. Neděsí ho dočasné poklesy, naopak je vidí jako příležitost k další investici. (SYROVÝ, 2014, s. 97)

Dynamický investor musí umět plně kontrolovat své emoce, při velkém dočasném propadu by neměl realizovat ztráty a přehodnocovat svůj přístup k riziku.

Skutečná ztráta investice se projeví až po prodeji investice do té doby je ztráta pouze účetní. U portfolia investice platí, že riziko v čase klesá. Proto se při rozhodování o rizikovosti investice musí zvažovat i doba (horizont) investování, po kterou může investor tyto finanční prostředky postrádat. (SYROVÝ, 2014, s. 97)

2.3 DALŠÍ METODY HODNOCENÍ INVESTICE

Mezi další metody hodnocení investic mimo metodu výnosnosti investic patří metoda doby splacení, metoda čisté současné hodnoty a metoda vnitřního výnosového procenta. (KOCMANOVÁ, 2005, s. 25)

2.3.1 Metoda doby návratnosti investičního projektu

Doba splacení označuje období, za které peněžní tok příjmů z investice přinese hodnotu rovnající se kapitálovým výdajům na investici. Čím je doba splacení kratší, tím výhodnější je daná varianta investice. Doba splacení je kumulativní rozdíl mezi peněžními příjmy z investice a kapitálovými výdaji na stejnou investiční akci a to doby až se kumulované částky peněžních příjmů rovnají kapitálovým výdajům. (KOCMANOVÁ, 2005, s. 26)

Návratnost je dána tím rokem životnosti investičního projektu, v němž platí rovnost:

$$KV = \sum_{t=1}^{DN} CF_t$$

KV - kapitálové výdaje

DN - doba návratnosti v letech

CF_t - cash flow z investice v jednotlivých letech životnosti v Kč

(REŽŇÁKOVÁ, 2001, s. 145)

2.3.2 Metoda čisté současné hodnoty projektu

Čistá současná hodnota je rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovými výdaji, které mohou být též diskontované v případě, když se investiční výstavba realizuje několik let. Vztah pro výpočet:

$$\text{ČSH} = \sum_{t=1}^N \frac{P_t}{(1+i)^t} - KV$$

ČSH – čistá současná hodnota v Kč

P_t - příjem z investice v jednotlivých letech životnosti v Kč

KV - kapitálový výdaj v Kč

N - doba životnosti investice

t - jednotlivé roky životnosti investice

i - diskontní sazba investičního projektu (REŽŇÁKOVÁ, 2001, s. 146)

Investice je výnosná a je tedy možné ji přijmout, jen pokud je čistá současná hodnota projektu větší než nula. Tedy v případě, kdy současná hodnota peněžních příjmů je větší než současná hodnota kapitálových výdajů. Výsledek se dá také vyjádřit zlomkem, jehož výsledek má být pro přijetí investice větší než jedna. (KOCMANOVÁ, 2005, s. 26)

Ukazatel čisté současné hodnoty se používá i pro výběr optimální varianty. Optimální je projekt s největší kladnou čistou současnou hodnotou. Při posuzování jednotlivých variant s různou životností, je potřebné je ohodnotit ke stejné životnosti. V praxi se používá u varianty s delší dobou životnosti zkrácení doby její životnosti na dobu životnosti druhého projektu a k tomu se uvažuje zůstatková cena. (REŽŇÁKOVÁ, 2001, s. 147)

2.3.3 Metoda vnitřního výnosového procenta

Vnitřní míra výnosu nebo také vnitřní výnosové procento projektu je úroková míra, při které se současná hodnota očekávaných peněžních příjmů z investice rovná současné hodnotě očekávaných kapitálových výdajů na projekt. Je to taková úroková míra, při které se čistá současná hodnota rovná nule. Varianta, která má větší vnitřní míru výnosu projektu, je výhodnější než varianty s menší vnitřní mírou výnosu projektu. Tato metoda vede ve většině případů ke stejným výsledkům jako metoda čisté současné hodnoty projektu. (KOCMANOVÁ, 2005, s. 26)

Hodnota vnitřního výnosového procenta se určuje iterativním postupem nebo na základě jednoduché lineární interpolace. K výpočtu lze použít tento vzorec:

$$VVP = i_n + \frac{\check{C}SH_n}{\check{C}SH_n - \check{C}SH_v} \times (i_v - i_n)$$

VVP - vnitřní výnosové procento

i_v - vyšší hodnota diskontní míry (požadované výnosnosti)

i_n - nižší hodnota diskontní míry (požadované výnosnosti)

$\check{C}SH_v$ - čistá současná hodnota při vyšší diskontní míře (záporná)

$\check{C}SH_n$ - čistá současná hodnota při nižší diskontní míře (kladná)

2.4 DRUHY INVESTICE

2.4.1 Akcie

Akcie jsou nejčastější investiční instrument na investičním trhu. Akcie jsou cenné papíry, které dávají jeho majiteli právo na část zisku společnosti formou vyplácených dividend. Dividendy se většinou vyplácejí jednou do roka. O datu výplaty a výši vyplacených dividend jsou investoři informováni. Výše dividend jsou určeny počtem držených akcií. Dále může investor získat výnos z kapitálového zhodnocení. Kapitálové zhodnocení je pozitivní rozdíl mezi nákupní a tržní cenou držené akcie. Vlastnictví akcie opravňuje jejího držitele k účasti na valné hromadě dané společnosti a to ať řádné nebo mimořádné. Cena akcie odráží celkové hospodaření a očekávaný vývoj dané firmy. (PATRIA ONLINE, 2014, Úvod do investování)

2.4.2 Dluhopisy

S dluhopisy neboli dlužními úpisy se obchoduje na veřejném trhu. Investor koupí dluhopisu půjčuje emitentovi (vydavateli) dluhopisu za určitých podmínek určitou částku. Je to závazek emitenta dluhopisu vyplatit věřiteli ke stanovenému datu vypůjčenou částku, společně s výnosem. Dluhopisy se vydávají se splatností i několik desítek let. (PATRIA ONLINE, 2014, Úvod do investování)

Dluhopis nese informace o emitentovi, dlužné částce, výši výnosu, splatnost dluhu a další informace. (PATRIA ONLINE, 2014, Úvod do investování)

Dluhopisy vydávají dvě hlavní skupiny. První skupinou je stát (státní dluhopisy) a druhou skupinou jsou firmy (korporátní dluhopisy). Státní dluhopisy jsou málo rizikové a proto i výnos z nich je nízký. Určitým opakem jsou korporátní dluhopisy, které jsou mnohem rizikovější, a tedy nesou vyšší výnosy. (PATRIA ONLINE, 2014, Úvod do investování)

2.4.3 Podílové fondy

Podílové fondy jsou spojeny s kolektivním investováním. Opět se jedná o cenný papír. Ten nese informaci o podílu investora na finančních prostředcích, které nashromáždil on i další podílníci s cílem investovat je. Existují fondy akciové, fondy dluhopisové, fondy peněžního trhu a fondy komoditní. Dále je můžeme rozdělit na fondy celosvětové, fondy zaměřené na konkrétní kontinent a fondy koncentrované na jednu velmi malou oblast. Výnosy

se získávají prostřednictvím růstu ceny podílového listu, tedy růst hodnoty portfolia řízeného profesionálními správci (portfolio-manažeři). Portfolio-manažer dohlíží na portfolio fondu a realizuje investice. (PATRIA ONLINE, 2014, Úvod do investování)

Podílové listy se od akcií liší tím, že nejsou nabízeny na burzách a jejich nákup a zpětný odkup je veden přes fond a distribuční partnery. Distribučními partnery jsou banky nebo síť nezávislých finančních poradců. (PATRIA ONLINE, 2014, Úvod do investování)

2.4.4 Komoditní trhy a trhy drahých kovů

Rozlišujeme čtyři hlavní skupiny komodit – energetické (ropa, zemní plyn, topný olej a elektrická energie), průmyslové (hliník, měď, olovo, nikl, cín a zinek), zemědělské (pšenice, kukuřice, káva, kakao, bavlna a cukr) a drahé kovy (zlato, stříbro, platina). (PATRIA ONLINE, 2014, Úvod do investování)

Obchodování komodit se liší od obchodování s akciemi a dluhopisy. Největší rozdíl je v hmotné povaze, kterou komodity mají. (PATRIA ONLINE, 2014, Úvod do investování)

2.5 INVESTOVÁNÍ DO NEMOVITÝCH VĚCÍ

Investice do nemovitých věcí, je nejstarší a nejprůhlednější způsob zajištění peněz, osvědčený generacemi před námi. Tato investice je hmotná a registrovaná ve státní správě prostřednictvím katastrálního úřadu. (LIPTÁK, 2013, Investice do nemovitostí)

Ken McElroy, který je považován za profesionála v oblasti investování do nemovitých věcí, se ve své knize zabývá tématem investování do realit z pohledu začínajícího investora. Co by takový člověk měl vědět, na co by si měl dát pozor a kde vůbec začít? Tyto rady o investování se týkají především velkých komplexů, jako jsou bytové a kancelářské budovy. (MCELROY, 2008, s. 4)

2.5.1 Mýty investování do nemovitých věcí

Investování do nemovitých věcí není jen pro experty v realitní činnosti a také neplatí spousta mýtu, které se tradují. (MCELROY, 2008, s. 11)

Mezi tzv. realitní mýty patří:

Je třeba být bohatý, abych mohl investovat do nemovitých věcí

Není potřeba mnoha statisíců korun v bance, aby lidé mohli investovat. Jediné, co je potřeba je dobrý obchod, který má potenciál zisku a je založen na spolehlivých financích.

Například na základě hypotéky lze koupit jednopokojový byt, který má na realitním trhu nejlepší zhodnocení.

Lepší variantou investování je skrze investory (společníky), kteří na základě oslovení vloží své finance do obchodu a všichni z tohoto obchodu čerpají výnosy. Někteří na základě vložených investic jiní na základě dobrého nápadu a vloženého času. (MCELROY, 2008, s. 13-15)

Je třeba začít v malém, velké investice jsou příliš riskantní

I tento mýt je v knížce ABC investování do realit vyvrácen. Důvodem pro investice do větších nemovitých věcí je snížení rizika souvisejícího s obsazením nemovité věci. Pokud se pronajme rodinný dům pro jednu rodinu, je stoprocentně obsazený, když je prázdný, je stoprocentně prázdný. Tedy nevynáší žádné zisky. Ve větší nemovité věci např. i v domě s osmi jednotkami, pokud odejde jeden obyvatel, stále dalších sedm platí nájem. (MCELROY, 2008, s. 15-17)

Můžete zbohatnout rychle bez finanční zálohy

Tento odstavec se úzce dotýká tématu diplomové práce. Zde je rozebírána myšlenka, kdy si mnoho lidí myslí, že vydělávat na majetku, jinými slovy jeho koupě a jeho rychlé vylepšení a prodej za více, než za kolik ho koupili, je cestou vedoucí k bohatství.

Autor přirovnává tento postup k obchodnímu dni na burze, tedy že investor potřebuje hodně štěstí pro úspěch.

Investor se tímto postupem připravuje o peníze vydělané díky toku peněz při správě nemovité věci. (MCELROY, 2008, s. 17-19)

Někteří lidé jsou zkrátka obdarováni „Midasovým zlatým dotekem“

Lidé věří na speciální vrozený talent, který provází úspěšné lidi v investování. Není to pravda, záleží spíše na „selském rozumu“ investora, zkušenostech a hlavně přípravné práci, kterou investor před koupí nemovité věci podnikne. (MCELROY, 2008, s. 19-21)

Potřeba velké dávky důvěryhodnosti

I toto tvrzení je lživé. Lidé se podceňují a vymlouvají, proč nemohou něco dokázat. Úspěšní lidé překonali tyto vnitřní odrazující hlasy a minulost ať je jakákoliv a udělali krok do neznáma. (MCELROY, 2008, s. 21,22)

Chcete to udělat, ale opravdu není čas

Je to o volbě priorit. Je rozdíl mezi potřebou a chtěním. Často člověk dělá to, co je potřeba a odkládá to, co chce. (MCELROY, 2008, s. 22,23)

Je potřeba někoho v oblasti podnikání znát

Chce-li člověk začít investovat, nemusí znát nikoho, ale při podnikání v oblasti nemovitých věcí by si měl člověk sestavit tým, který mu pomáhá. Mezi tzv. klíčové osoby patří právník, bankéř, účetní, realitní agent, odborníka ve stavebnictví a odborníka na oceňování nemovitého majetku. (MCELROY, 2008, s. 24)

Je třeba být zkušený a ostřílený vyjednávач a obchodník

Má-li člověk zkušenosti je jednání jednodušší, ale důvěryhodnost a síla nevychází z předchozích zkušeností. Ta bude vycházet z obchodu, který sestavíte a který bude prospěšný pro všechny zúčastněné. (MCELROY, 2008, s. 25,26)

Je třeba o nemovitých věcech hodně vědět

Tento mýtus odrazuje lidi každý den. Úspěch je cesta a nikoliv cílová stanice. Všichni úspěšní lidé začínali na tom stejném místě. Znalosti se získávají zkušenostmi. Každý obchod přináší nové a nové zkušenosti. **Jediný způsob, jak se dozvědět vše o realitách a investování, je začít investovat do realit.** (MCELROY, 2008, s. 26,27)

Nebát se neúspěchu

Každý podnikatel se bojí neúspěchu, ale někteří nedovolí strachu, aby je odrazoval. Neúspěch je hlavní motorem podnikatele. (MCELROY, 2008, s. 27,28)

Je třeba znát obchodní triky

V obchodu nejsou žádné triky, ale existují tajemství vedoucí k úspěšnému životu. Mezi tyto tajemství patří:

- určit cíl
- vytrvat
- porozumět procesu investování – nalezení nemovité věci, ohodnocení, určení kupní ceny a správa nemovité věci (MCELROY, 2008, s. 28,29)

2.5.2 Postup před uzavřením smlouvy a investováním do reality

Průzkum oblasti a výběr konkrétního trhu pro investování

U průzkumu je důležité seznámit se všemi zdroji na internetu, abychom investovali do „správného“ trhu. Zdrojem informací jsou např.:

- média - noviny
- obchodní publikace
- vládní webové stránky
- obchodní organizace

Zjišťování informací o městě, pro které je investice plánovaná a to nejen na internetu, ale i prostřednictvím setkání s lidmi.

Trh je mnohem důležitější než nemovitá věc. Místa, která mají osobitost a atmosféru, přitahují populaci stejně silně jako pracovní příležitosti.

Rozhodnutí o investici v konkrétním městě (části města) ovlivňuje kromě místa i populace a nezaměstnanost v daném místě.

Vyhledávání cílové nemovité věci

Při hledání zájmové reality je důležité zvolit si cílové parametry na základě počátečního průzkumu v cílové oblasti. Je opět důležité získat konkrétní informace o nemovitých věcech v dané oblasti, která srovná nájem, vybavení a vlastnosti. Je důležité sledovat stále novinky v novinách a jakékoliv změny, které mohou ovlivnit trh s realitami. Je možnost i nájmu realitního makléře, který může pomoci při hledání nemovité věci. (MCELROY, 2008, s. 97)

Je to výnosná investice?

Obchod je dobrý nebo špatný. Špatný obchod jde velmi snadno definovat za pomoci čísel, která tento obchod definují. (MCELROY, 2008, s. 100)

Rozhodnutí by mělo plynout z pěti základních čísel:

1. Ověření příjmu, který dokáže nemovitá věc generovat
2. Ověření výdajů souvisejících s nemovitou věcí

3. Určení čistého zisku z provozu
4. Určení výnosového procenta a hodnoty nemovité věci
5. Výpočet výše splátek půjčky a zisku (MCELROY, 2008, s. 101)

Tyto kroky dokážou určit počáteční tok peněz nemovité věci a určit výši své nabídky.

Další informace před podpisem kupní smlouvy

Cílem pečlivého průzkumu je najít 100 procent všeho, co je třeba vědět o nemovité věci, a na základě těchto informací vytvořit plán správy a rozpočet. (MCELROY, 2008, s. 134)

Do pečlivého průzkumu patří prostudování dosavadních podepsaných nájemních smluv pro jednotlivé jednotky, měsíční výše nájmů, bezpečnostní depozity, kvalita obyvatele v každé jednotce. (MCELROY, 2008, s. 136)

Dále je zapotřebí také vnitřní prohlídka. Ta by měla pomoci získat informace o fyzickém stavu nemovité věci, přehled o kvalitě nájemníků a objasnění, co se týče budoucího toku peněz.

Nemovitá věc by měla splňovat zákonné standardy, jako jsou např. požární směrnice a informace související s životním prostředím. (MCELROY, 2008, s.137)

Neměla by se rozhodně podcenit ani kontrola smluv se servisními společnostmi a jejich převod na nového majitele.

Co se týče venkovní kontroly, jde hlavně o kontrolu střechy, stav vytápění, ventilace a klimatizace, elektrické rozvody, potrubí, vnější fasády a stav příjezdové cesty a parkovacích míst. (MCELROY, 2008, s. 138)

Cílem inspekce je odhadnout stav budovy po jednotlivých částech a díky tomu odhadnout cenu celkovou. (MCELROY, 2008, s. 139)

Další částí kontroly je prostudování účetních knih a záznamů o jejich provozu, které slouží jako podklad pro určení příjmů a výdajů.

Posledním krokem před podpisem smlouvy by měly být sestavení plánu na správu nemovité věci, možné důsledky při zvýšení nájemného, nutné opravy apod. (MCELROY, 2008, s. 144-148)

3 NÁVRATNOST INVESTICE SPOJENÉ S VÝSTAVBOU

3.1 METODOLOGIE ZPRACOVÁNÍ

3.1.1 Zjištění tržní hodnoty

Tržní hodnota bytu v zájmovém bytovém domě vychází z výsledků tří metod nákladové, výnosové a porovnávací. Ty, ale vstupují do výpočtu váženého průměru s odlišnou váhou. Tyto váhy jsou rozděleny podle úsudku znalce a získaných podkladů, jsou vyjádřeny v procentech a v součtu plní celých 100%.

Nákladová metoda

Nákladová metoda je vyvozena z podrobného položkového rozpočtu získaného jako podklad od stavební firmy. Nabídkové rozpočty jsou vyhotoveny na bytový dům a hospodářský objekt. Nákladová metoda tedy vychází ze skutečných nákladů vynaložených na výstavbu.

Výnosová metoda

Výnosová metoda je tvořena na základě databáze pronájmů vypracovaných pro obě lokality. Z databáze se porovnávací metodou zjistí jednotkové nájemné v korunách na metr čtvereční a měsíc. Dále se toto jednotkové nájemné násobí podlahovou plochou bytu. Celkový příjem z nájemného ročně je získán násobením dvanácti měsíci. Tak je zjištěn příjem z nájemného za rok. Ten je pokrácen výdaji souvisejícími s dosažením příjmů za jeden rok.

Pro výpočet výdajů, které jsou sumou jednotlivých nákladů, je nutné znát reprodukční cenu, od ní odvozenou cenu časovou, předpokládanou dobu kapitalizace pro amortizaci, předpokládané roční procento na údržbu a opravy, míru kapitalizace pro výpočet amortizace a úročitel pro výpočet amortizace. Kapitalizační míra je vypočtena z podílů ceny prodeje a pronájmů v lokalitě.

Z těchto údajů se pak zjistí konkrétní výdaje, jako je daň z nemovité věci, pojištění, průměrné kapitalizované roční odpisy, průměrné roční náklady na běžnou údržbu a opravy, správa nemovité věci, jiné náklady a roční nájemné z pozemku (pokud pozemek vlastní jiný subjekt).

Rozdíl mezi ročními příjmy a výdaji tvoří čisté roční nájemné. To je dále upraveno mírou kapitalizace a odpočtem nákladů na dokončení do pronajímatelného stavu. Výsledkem je výnosová hodnota v současném stavu.

Porovnávací metoda

Z inzerovaných bytů v daných lokalitách je sestavena databáze, která shromažďuje především prvky, které odlišují oceňovanou bytovou jednotku od srovnávací bytové jednotky. Databáze je totiž zaměřena na podobné typy nemovitých věcí a není proto dále nutné tyto shody rozvíjet. Pro porovnávací metodu je důležité zjistit rozdíly srovnávacích bytových jednotek od oceňované a tyto rozdíly zkonkretizovat v koeficientech úpravy, jejichž násobek tvoří index odlišnosti.

Cena srovnávací nemovité věci tedy prochází několika úpravami. První je zjištění ceny nemovité věci na metr čtvereční. Tato cena je upravena o koeficient redukce na pramen ceny. Ten upraví tuto inzerovanou cenu o nadhodnocení realitními kanceláři. Cena po redukci na pramen ceny je upravena indexem odlišnosti. Cena po redukci na pramen ceny podělena indexem odlišnosti, protože koeficienty byly voleny podle pravidla koeficient > 1 značí lepší stav srovnávané nemovité věci než věci oceňované, tedy koeficient < 1 značí lepší stav nemovité věci oceňované než srovnávané.

Ceny oceňovaného objektu odvozené, v jednotkách Kč/m², jsou zprůměrovány a vynásobeny užitnou plochou pro získání hodnoty oceňované bytové jednotky porovnávací metodou.

3.1.2 Zjištění tržní hodnoty vycházející z výnosové metody

Pro výpočet tržní hodnoty vycházející z výnosové metody bude využito Gordonova vzorce:

$$VH = \frac{NOI}{i - g}$$

VH - tržní hodnota vycházející z výnosové metody v Kč

NOI - čistý provozní příjem v Kč

i - kapitalizační míra

g - předpokládané tempo růstu provozního příjmu (VESELÁ, 2011)

Pro výpočet je nutné znát čistý provozní příjem, který je vypočten při určování výnosové hodnoty. Stejně tak je i kapitalizační míra je známá z výnosové metody. Konstanta růstu se stanoví na základě zjištěných informací z asociace realitních kanceláří nebo českého statistického úřadu.

3.1.3 Hodnocení investice

Investice bude podrobena třem metodám finančního plánování čisté současné hodnotě, vnitřnímu výnosovému procentu a době návratnosti.

Čistá současná hodnota

Čistá současná hodnota, ukazatel optimální varianty, bude počítána ze vzorce z kapitoly 2.3.2 Metoda čisté současné hodnoty projektu, kde bude zapotřebí dosadit příjem investice v jednotlivých letech životnosti. Pravidelné stoupání příjmů z investice je spojeno s inflací. Kapitálové výdaje jsou dány podrobným položkovým rozpočtem.

Vnitřní výnosové procento

Vnitřní míra výnosu je doplňující metodou k metodě čisté současné hodnotě. Polovina údajů se tedy převezme z této metody, další polovina bude vypočítána podle vzorce čisté současné hodnoty. Tyto informace pak budou dosazeny do vzorce z kapitoly 2.3.3 Metoda vnitřního výnosového procenta.

Doba návratnosti

Doba návratnosti se odvíjí od kumulativního součtu předpokládaných příjmů. Je to počet let, za které se splatí kapitálové výdaje. Kumulativní součet předpokládaných příjmů je součástí výpočtu čisté současné hodnoty a odtud bude také získán. Rokem návratnosti se stane ten, kdy kumulované příjmy převýší kapitálové výdaje.

3.2 PŘEDINVESTIČNÍ STRATEGIE U NEMOVITÝCH VĚCÍ

„Investice do nemovitosti, je nejstarší a nejprůhlednější způsob zajištění peněz, osvědčený generacemi před námi, představuje hmatatelný, státní správou registrovaný produkt (katastrální úřad). Každý sedlák již před stovkami let věděl, jakou hodnotu má půda a jakou hodnotu v ní příštím generacím zanechává. Tyto hodnoty se nezměnily, stejně jako se nemění základní lidské životní potřeby.“ (LIPTÁK, 2013, www.trojansinternational.cz)

Investice do nemovitých věcí patří mezi nejčastější a málo rizikové. Mnoho lidí si tímto způsobem zajišťuje další příjmy, a to jejich prodejem nebo pronajímáním dalším lidem. Mezi tyto investice jistě patří i investice do výstavby.

Je samozřejmostí, že se liší realitní trh ve velkých městech a jeho okolí a menšími městy, ale jak velký vliv má umístění na cenu nemovité věci ve dvou různých lokalitách?

Další možností zhodnocení investice kromě prodeje je prostřednictvím pronájmů. Zde se dá očekávat pokrytí investičních nákladů. Neznámou zůstává doba návratnosti.

Tato práce má prozkoumat návratnost investice do výstavby bytového domu. Cílem je na základě podrobného rozpočtu zjistit náklady na výstavbu a porovnat s výnosy plynoucími z prodeje bytů v jednom případě a z pronájmu bytů v druhém případě. Toto porovnání bude vyhotoveno pro dvě různé lokality. První lokalitou jsou Luhačovice, kde oceňovaná nemovitá věc stojí a její byty jsou nabízeny k prodeji. Druhou lokalitou je Brno, kam bude nasimulován stejný objekt do lukrativní lokality Žabovřesky.

Při srovnávání lokalit bude nejdůležitějšími parametry tržní hodnota bytů, tržní hodnota vycházející z výnosové metody, doba návratnosti, čistá současná hodnota a vnitřní výnosové procento. Na základě zjištěných informací vznikne vyhodnocení investičního záměru.

3.3 OCEŇOVANÁ NEMOVITÁ VĚC

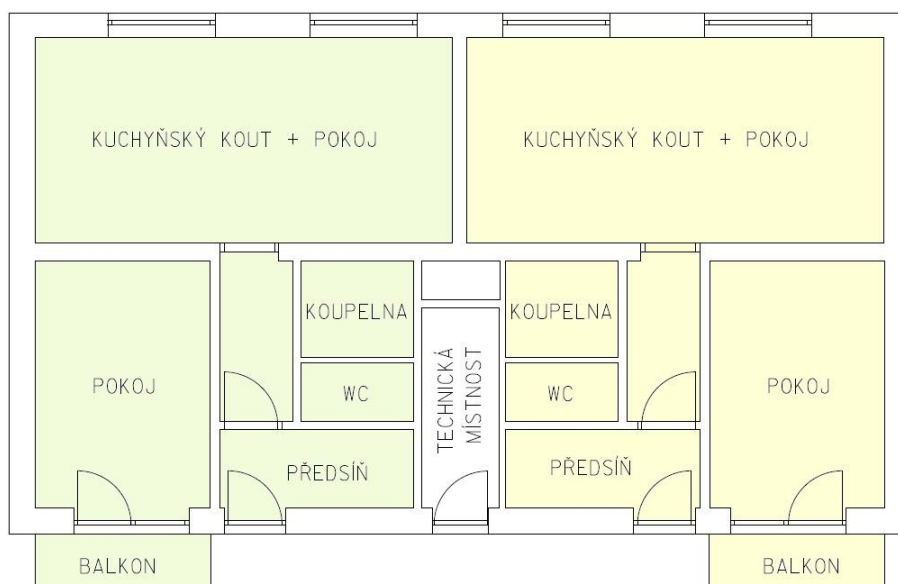
Oceňovaná nemovitá věc, bytový dům, stojí v Luhačovicích, Zlínský kraj. Bytový dům je dvou patrový a má čtyři bytové jednotky. Bytové jednotky jsou přístupné ze zadní části objektu a do bytů ve druhém nadzemním patře se vstupuje pomocí venkovního schodiště s pavlačí.



Obr. 3.3.1 Pohled na oceňovaný bytový dům (firemní zdroj)

Každá bytová jednotka je o dispozici 2 + kk a náleží k ní jako příslušenství hospodářská kóje a parkovací místo na pozemku bytového domu. Hospodářské kóje tvoří samostatně stojící stavbu za bytovým domem, kde kromě čtyř skladových místností je vytvořené i kryté posezení pro obyvatele bytových jednotek. Každý byt má vlastní plynový kotel umístěný v technické místnosti, která je společná pro dva sousední byty.

Investor měl za cíl vystavění bytů v oblíbené lázeňské lokalitě, které by mohli sloužit, stejně jako víkendová sídla, tak plnohodnotný domov pro celoroční bydlení. Byty nabízejí kupcům nadstandardní řešení v podobě materiálu použitých při výstavbě i v zařizovacích předmětech.



Obr. 3.3.2 Půdorys 1.NP bytového domu, vnitřní dispozice odpovídá i 2.NP (firemní zdroj)

Dva byty byly prodány ještě při realizaci stavby a doděláný na míru dle představ jejich majitelů. Další z bytů byl prodán na začátku roku 2015 a poslední na svého kupce stále čeká.

Představa investora byla dané byty, co nejrychleji rozprodat a dále se neangažovat na správě budovy.

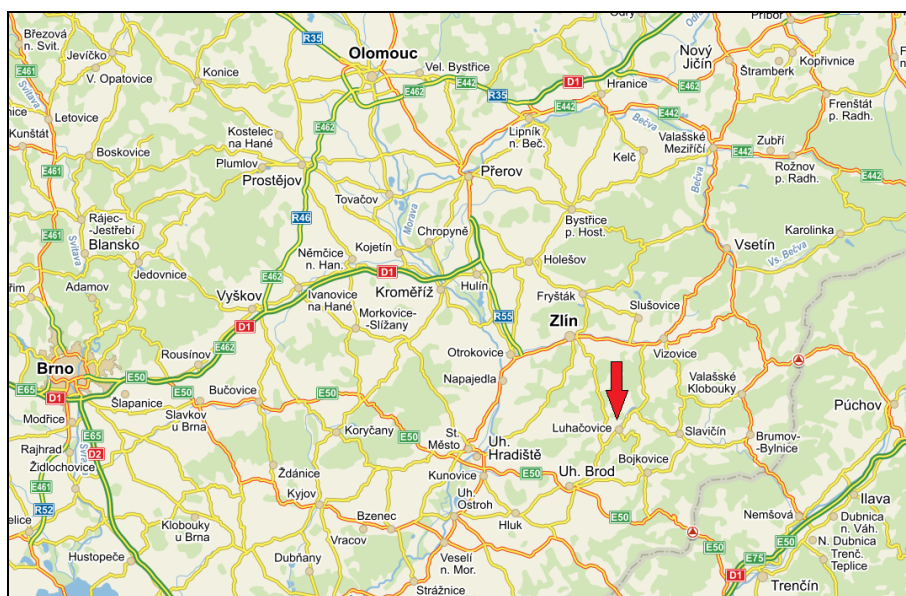
3.4 POPIS LOKALIT

3.4.1 Luhačovice

Město Luhačovice leží v jihovýchodní části České republiky. Významné město ve Zlínském kraji o minimální nadmořské výšce 250 m n. m se rozkládá v údolí, které obléhá šest vrcholů (Obětové, Solné, Zálužné, Lužné a Ovčírny) o nadmořských výškách od 385 m n. m. až po 511 m n. m., ale nejvyšším vrcholem Luhačovické oblasti je Komonec o výšce 672 m n. m. Východní a jihovýchodní část extravilánu Luhačovic je součástí chráněné krajinné oblasti Bílé Karpaty. (www.luhacovice.cz,18.3.2015)

Luhačovicemi protéká řeka Horní Olšava známá spíše pod názvem Šťávnice. Na jejím toku, severně od centra města, byla v roce 1928 vybudována přehrada, která zachycuje nečekané přívaly vod a chrání lázeňské náměstí. (www.luhacovice.cz,18.3.2015)

Na území Luhačovic vyvěrá 16 hydrouhličitanochlorido-sodných kyselek a jeden sirný pramen. Celkem se na povrch dostává 15 tisíc litrů minerální vody za jednu hodinu. Minerální vody obsahují velké množství rozpuštěných minerálních látek a to zejména sodík, vápník, hořčík, chlór, bróm, jód, kyselinu uhličitou a rozpuštěný oxid uhličitý. Teplota vyvěrající vody se pohybuje mezi 10°C – 12°C. Mezi nejznámější prameny, které jsou oblíbenou zastávkou lázeňských hostů, patří Vincentka, Aloiska, Ottovka, Pramen Dr. Šťastného a sv. Josefa. (www.luhacovice.cz,18.3.2015)



Obr. 3.4.1.1. Poloha města Luhačovice (Mapy.cz, 18.3.2015)

Město Luhačovice tvoří 4 katastrální území a vzniklo sloučením samostatných obcí Luhačovice, Řetechov, Polichno, Kladná Žilín. (www.luhacovice.cz, 18.3.2015)

Luhačovice mají rozlohu 3 299,8 hektarů a 5143 obyvatel, z toho 3508 obyvatel ve věku 15 – 64 let. Ve městě je pošta, matrika, škola i zdravotnické zařízení. (Český statistický úřad, Ediční plán 2013, 18.3.2015)

3.4.2 Brno - Žabovřesky

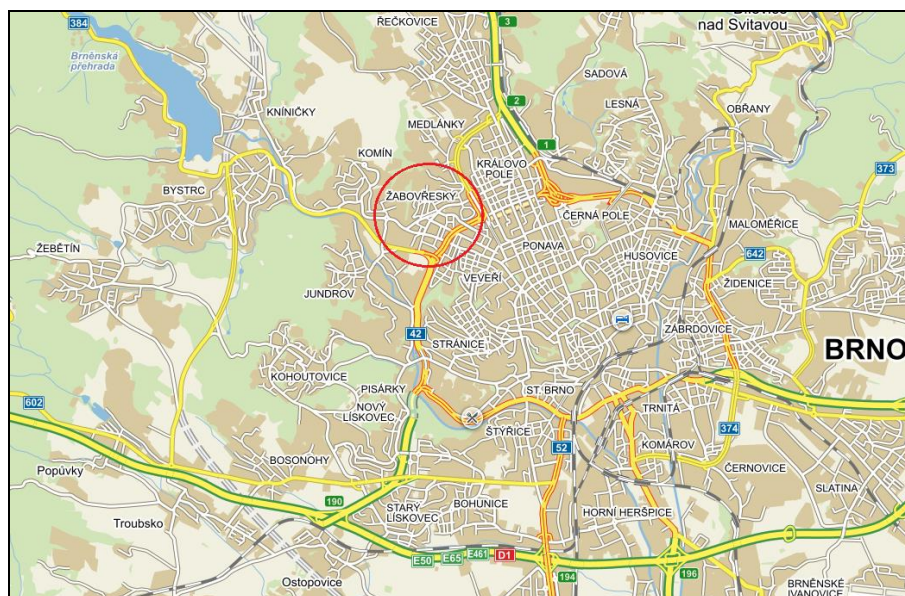
Brno jako centrum jižní Moravy a krajské město Jihomoravského kraje má téměř 400 000 obyvatel. Brno leží v nadmořské výšce 190 – 479 m nad mořem a rozkládá se na více než 230 km². Sídí zde centrum soudní moci České republiky v podobě Ústavního soudu, Nejvyššího soudu, Nejvyššího správního soudu a Nejvyššího státního zastupitelství. (Brno, Turista/Volný čas, 23.3.2015)

Brno je univerzitním městem. Je zde jedna státní, pět veřejných vysokých škol se sedmadvaceti fakultami a šest soukromých vysokých škol. Počet studentů roste přes 80 tisíc. Možná i díky tomuto faktu je centrem vědy, výzkumu a inovací. Pořádají se zde veletrhy z mnoha různých oborů. Toto město je také vnímáno jako město kultury a to díky divadlům, muzeím, galeriím a klubům. (Brno, Turista/Volný čas, 23.3.2015)

Jednou z významných 29 městských částí jsou Žabovřesky. Vznikly na křižovatce dvou historických cest (Brno-hrad Veveří, Královo Pole-Jundrov). (Brno - Žabovřesky, O Žabovřeskách, 23.3.2015)

Žabovřesky mají více než 24 000 obyvatel a patří mezi největší brněnské městské části. Díky poloze, bohaté zeleni a kvalitní zástavbě patří mezi vyhledávané a nejhezčí čtvrtě Brna. (Brno - Žabovřesky, O Žabovřeskách, 23.3.2015)

Mezi zajímavá místa Žabovřesk patří vila s ateliérem architekta Dušana Samo Jurkoviče nebo Kaunicovy koleje. (Brno - Žabovřesky, Zajímavá místa Žabovřesk, 23.3.2015)



Obr. 3.4.2.1. Poloha městské části Žabovřesky (Mapy.cz, 23.3.2015)

3.5 SEGMENTACE TRHU

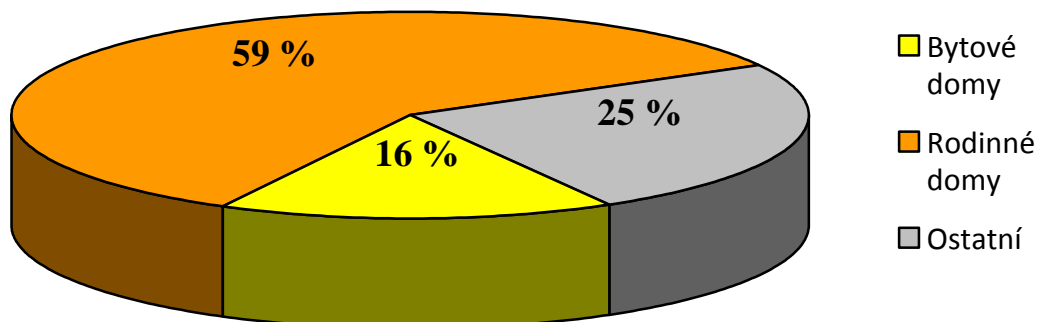
3.5.1 Luhačovice

Luhačovice jsou lázeňské město s celkovou plochou 178 km². Ve správním obvodě obce s rozšířenou působností je 15 obcí. (Regionální informační servis-Zlínský kraj, www.risy.cz, 23.3.2015)

Město Luhačovice má vektorovou katastrální mapu tvořenou 7436 parcelami. Z toho 1671 parcel je využito jako zastavěná plocha a 3513 parcel jsou zemědělské pozemky.

V katastrálním území Luhačovice je 82 bytových domů. Celkem 512 domů slouží k bydlení a je 304 rodinných domů (Český úřad zeměměřičský a katastrální, www.cuzk.cz, 23.3.2015)

Graf 3.5.1.1 Poměr způsobu využití domů v k.ú. Luhačovicích



Z grafu jde vyčíst, že v Luhačovicích převažuje zástavba s rodinnými domy.

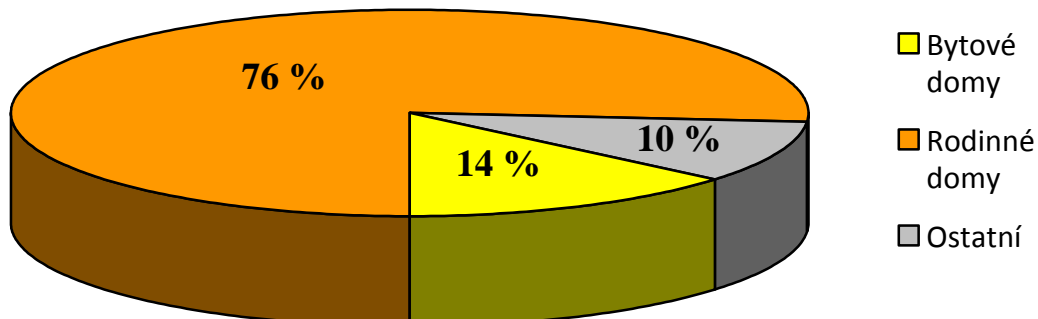
3.5.2 Brno – Žabovřesky

Brno je druhým největším městem České republiky a rozkládá se na 7 195 km². (Regionální informační servis –Jihomoravský kraj, www.risy.cz, 23.3.2015)

Městská část Žabovřesky mají vektorovou katastrální mapu tvořenou 11258 parcelami. toho 2762 parcel slouží k bydlení. V katastrálním území Žabovřesky je 403 bytových domů, 2358 rodinných domů a 20 domů slouží administrativním potřebám. (Český úřad zeměměřičský a katastrální, www.cuzk.cz, 23.3.2015)

Z počtu 2873 domů v Žabovřeskách je 2187 domů rodinných. Bytů je zde 10608 a z toho je celkem 9659 obydlených. (Český statistický úřad, www.czso.cz, 23.3.2015)

Graf 3.5.2.1 Poměr způsobu využití domů v k.ú. Žabovřesky



V Brně Žabovřeskách silně převažují rodinné domy v místní zástavbě. Ale ještě méně než bytových domů, je zde komerčních a administrativních budov, které tvoří pouhou desetinu zástavby.

3.6 VÝPOČTY

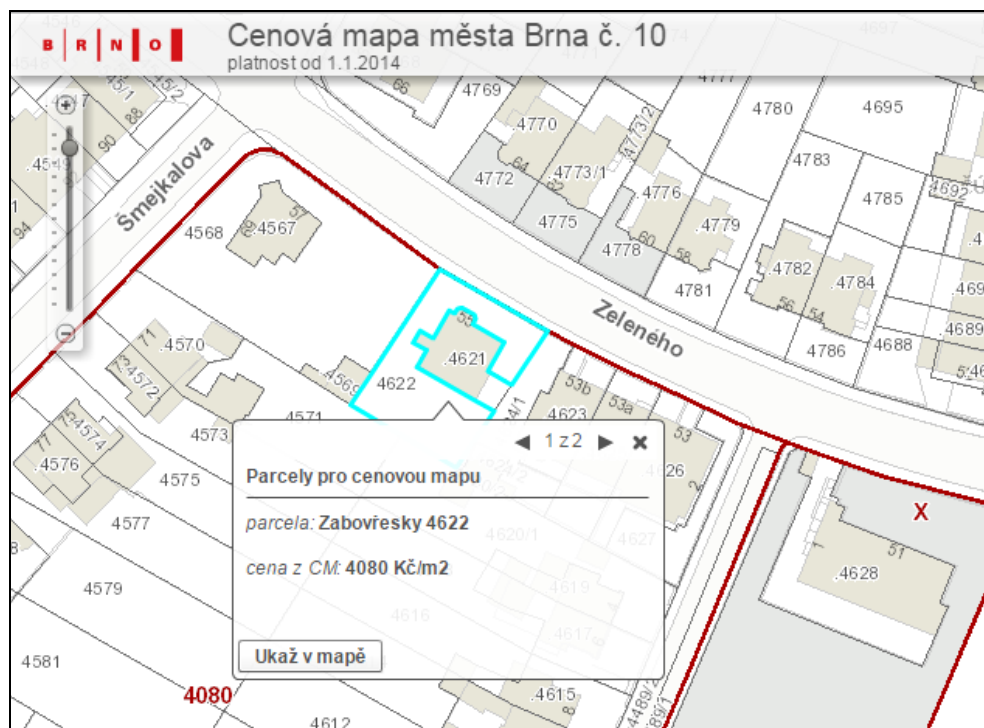
3.6.1 Nákladová metoda

Nákladová metoda je vyvozena z podrobného rozpočtu získaného jako podklad od stavební firmy. Nabídkové rozpočty jsou na bytový dům a hospodářský objekt uvedeny v příloze č.1 Podrobný položkový rozpočet firmy.

Náklady na výstavbu bytového domu i hospodářského objektu, který nahrazuje sklepní kóje, jsou pro tuto práci uvažovány v obou lokalitách za shodné. I když v reálném prostředí by se tyto položky lišily. Při předpokladu shodných nákladů na výstavbu se nákladová metoda pro obě lokality liší jen v cenách pozemků. V brněnské lokalitě lze bez váhání očekávat až čtyřnásobně vyšší cenu pozemku.

Cena pozemku v lokalitě Luhačovice byla převzata z interních informací firmy ve výši tisíc korun za metr čtvereční. Cena pozemku v Brně Žabovřeskách byla zjištěna z Cenové mapy města Brna č.10 a to ve výši čtyři tisíce osmdesát korun českých za metr čtvereční.

Výsledky nákladové metody jsou uvedeny v Tab. 3.6.1.2 Náklady na byt v zájmových oblastech – nákladová metoda.



Obr. 3.6.1.1 Výřez z cenové mapy města Brna č.10 s vyznačením umístěním zájmového objektu na ulici Zeleného, Brno – Žabovřesky (Cenová mapa 10, gis.brno.cz, 23.3.2015)

Tab. 3.6.1.1 Plocha pozemků v lokalitách podle jednotlivých parcelních čísel

LUHAČOVICE					
<i>parcelní číslo</i>	2840/1	2486/18	st.58/1	st.58/2	celkem
<i>výměra</i>	140 m ²	165 m ²	87 m ²	140 m ²	532 m²
BRNO					
<i>parcelní číslo</i>	4621	4622	-	-	celkem
<i>výměra</i>	384 m ²	139 m ²	-	-	523 m²

Tab. 3.6.1.2 Náklady na byt v zájmových oblastech – nákladová metoda

	<i>LUHAČOVICE</i>	<i>BRNO</i>
Bytový dům	6 385 020 Kč	6 385 020 Kč
Hospodářský objekt	1 160 540 Kč	1 160 540 Kč
Pozemek	532 000 Kč	2 133 840 Kč
Celkem	8 077 560 Kč	9 679 400 Kč
Hodnota jednoho bytu	2 019 390 Kč	2 419 850 Kč

3.6.2 Výnosová metoda

Výnosová metoda vychází z databází bytů k pronájmu, které jsou k práci přiloženy v příloze č.2 Databáze bytů k pronájmu v lokalitě Brno a příloze č.3 Databáze bytů k pronájmu v lokalitě Luhačovice. Postup získání jednotkového nájemného v korunách na metr čtvereční a měsíc je obdobný jako při výpočtu hodnoty bytu porovnávací metodou. Postup je uveden v navazující kapitole 3.6.3 Porovnávací metoda. Protokol o výpočtu porovnávací metody je uveden v příloze č. 4 Protokoly o výpočtu porovnávací metody - pronájem. Jednotkové nájemné pro Brno je 1,5 krát větší než pro Luhačovice.

Postup výpočtu je teoreticky popsán v kapitole 3.1 Metodologie zpracování, tak jako ostatní metody využité k výpočtu. Tedy jednotkové nájemné se násobí podlahovou plochou bytu pro získání celkového příjmu z nájemného ročně a tento příjem je pokrácen výdaji, které jsou spjaty s dosahováním příjmů pro jeden rok.

Výdaji je daň z nemovité věci a pojištění, které je tvořeno 0,08 % z reprodukční ceny. Dalšími výdaji jsou průměrné kapitalizované roční odpisy určené výpočtem z předpokládané doby kapitalizace pro amortizaci, která se určila na 60 let a mírou roční kapitalizace ve výši 5 %. Průměrné roční náklady na běžnou údržbu a opravy jsou určeny jako 0,09 % z reprodukční ceny. Suma na správu nemovité věci byla stanovena na 6 000 Kč, jiné náklady pak na 2 000 Kč.

Čisté roční nájemné, tedy roční příjmy po krácení o roční výdaje, je poděleno mírou kapitalizace pro výpočet výnosové hodnoty. Výnosová hodnota v dokončeném stavu je upravena o náklady na dokončení do pronajímatelného stavu. Tady se jedná o zřízení kuchyňské linky, na kterou je vyšetřeno 30 000 Kč. Výsledkem výnosové metody je výnosová hodnota současného stavu nemovité věci. Protokol výpočtu je uveden v příloze č. 5

Protokoly o výpočtu výnosové metody. Výsledky jsou v Tab. 3.6.2.1 Hodnota bytu v zájmovém bytovém domě - výnosová metoda.

Tab. 3.6.2.1 Hodnota bytu v zájmovém bytovém domě - výnosová metoda

	<i>LUHAČOVICE</i>	<i>BRNO</i>
Hodnota jednoho bytu	1 390 510 Kč	2 502 630 Kč
Bytový dům - celek	5 562 040 Kč	10 010 520 Kč

3.6.3 Porovnávací metoda

Při zpracování diplomové práce byly vytvořeny čtyři databáze. Dvě byly využity u výnosové metody pro zjištění jednotkového nájemného pro lokality Luhačovice a Brno. Další dvě jsou využity při výpočtu ceny bytu při prodeji v obou lokalitách. Databáze jsou k práci doloženy jako příloha č.6 Databáze bytů k prodeji v lokalitě Brno a příloha č.7 Databáze bytů k prodeji v lokalitě Luhačovice.

Porovnávací metoda vychází z nabízených bytů v daných lokalitách a to způsobuje základní rozdílnost hodnot bytů v Luhačovicích a Brně. Protokoly o výpočtu porovnávací metody je uveden v příloze č.8 Protokoly o výpočtu porovnávací metody - prodej. Výsledky této metody jsou v Tab. 3.6.3.1 Hodnota bytu v zájmovém bytovém domě - porovnávací metoda.

Tab. 3.6.3.1 Hodnota bytu v zájmovém bytovém domě - porovnávací metoda

	<i>LUHAČOVICE</i>	<i>BRNO</i>
Hodnota jednoho bytu	1 756 240 Kč	2 596 080 Kč
Bytový dům - celek	7 024 960 Kč	10 384 320 Kč

3.6.4 Tržní hodnota

Tržní hodnota bytu vychází z výpočtů z výše zmíněných metod nákladové, výnosové a porovnávací. Každému výsledku jednotlivých metod je přiřazena váha, se kterou vstupují do výpočtu váženého průměru.

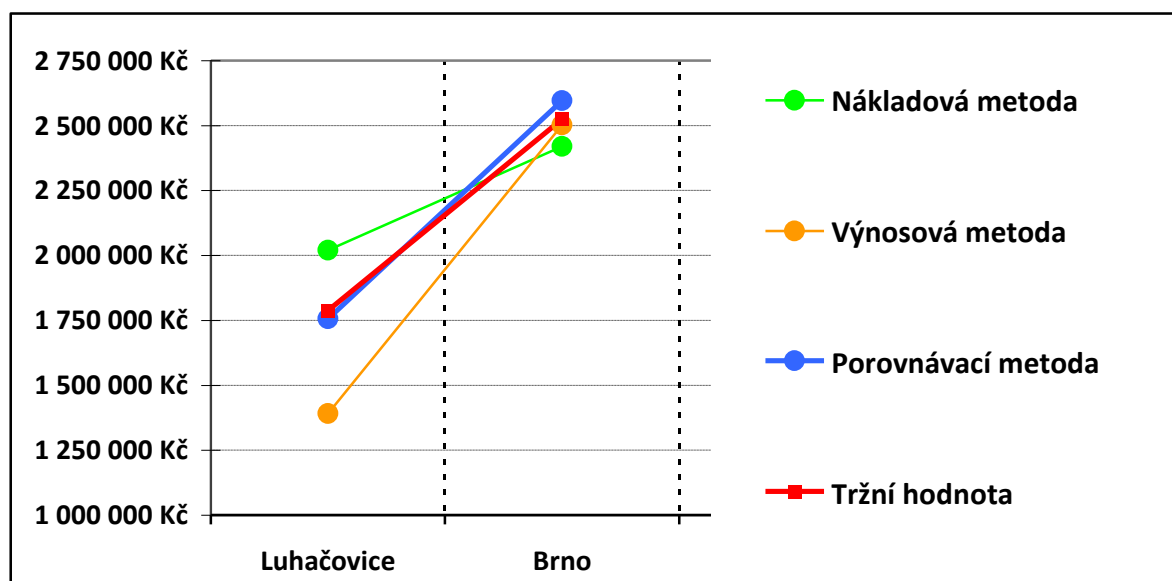
Velké váhy jsou přiřazeny porovnávací metodě, jelikož v obou lokalitách byl dostatek srovnávacích bytových jednotek. Výsledek výnosové metody také není zanedbatelný, jelikož na obou trzích jsou bytové jednotky pronajímány. Výsledky nákladové metody vychází

z podrobného položkového rozpočtu a obsahuje ve své ceně mnoho informací o skutečných nákladech, proto ani jí není přiřazena minimální váha. Výsledky výpočtu tržní hodnoty jsou uvedeny v Tab. 3.6.4.1 Tržní hodnota bytu v zájmovém bytovém domě a vyznačeny graficky v Graf 3.6.4.1 Tržní hodnota prodeje a její jednotlivé složky.

Tab. 3.6.4.1 Tržní hodnota bytu v zájmovém bytovém domě

	<i>LUHAČOVICE</i>		<i>BRNO</i>	
	%	Hodnota jednoho bytu	%	Hodnota jednoho bytu
Nákladová metoda	40	2 019 390 Kč	30	2 419 850 Kč
Výnosová metoda	20	1 390 510 Kč	20	2 502 630 Kč
Porovnávací metoda	40	1 756 240 Kč	50	2 596 080 Kč
Tržní hodnota		1 788 354 Kč		2 524 521 Kč

Graf 3.6.4.1 Tržní hodnota prodeje a její jednotlivé složky



3.6.5 Tržní hodnota vycházející z výnosové metoda

Tržní hodnota vycházející z výnosové metody je výsledkem Gordonova vzorce, který je závislý na čistém provozním příjmu, kapitalizační míře a tempu růstu provozního příjmu. Kapitalizační míra „i“ je vypočtena z podílů ceny prodeje a pronájmů v daných lokalitách a konstanta růstu byla stanovena na 2% na základě zjištěných informací z českého statistického úřadu a asociace realitních kanceláří. Čistý provozní příjem je součástí výpočtu výnosové metody, protokol o výpočtu je uveden v příloze č.5 Protokoly o výpočtu výnosové

metody. Hodnoty jednotlivých prvků výpočtu a hodnota tržního nájemného je uvedena v Tab. 3.6.5.1 Tržní hodnota nájemného bytu v zájmovém bytovém domě.

Tab. 3.6.5.1 Tržní hodnota bytu vycházející z výnosové metody v daném bytovém domě

	<i>LUHAČOVICE</i>	<i>BRNO</i>
Čistý provozní příjem [Kč]	89 492 Kč	129 164 Kč
Kapitalizační míra [%]	6,3 %	5,1 %
Tempo růstu [%]	2,0 %	2,0 %
Tržní hodnota [Kč]	2 081 210 Kč	4 166 580 Kč

3.6.6 Investiční náklady

Investiční náklady vychází z podrobného položkového rozpočtu poskytnutého investorem. Bytový dům je spojen s investičními náklady uvedenými v Tab. 3.6.6.1 Investiční náklady na byt v zájmových lokalitách.

Tab. 3.6.6.1 Investiční náklady na byt v zájmových lokalitách

	<i>LUHAČOVICE</i>	<i>BRNO</i>
Bytový dům	6 385 020 Kč	6 385 020 Kč
Hospodářský objekt	1 160 540 Kč	1 160 540 Kč
Pozemek	532 000 Kč	2 133 840 Kč
Celkem	8 077 560 Kč	9 679 400 Kč
Investiční náklady na 1 byt	2 019 390 Kč	2 419 850 Kč

Cena pozemku v Brně byla určena z cenové mapy č. 10 a cena pozemku v Luhačovicích z informací investora, viz. kapitola 3.6.1 Nákladová metoda.

3.6.7 Vybrané nástroje kapitálového plánování

Pro zhodnocení variant byly vybrány 3 metody:

- Čistá současná hodnota
- Vnitřní výnosové procento
- Doba návratnosti

Čistá současná hodnota

Výpočet čisté současné hodnoty vychází z kapitálových výdajů, příjmů z investice, míry kapitalizace a jednotlivé roky životnosti investice. Čistá současná hodnota je vypočtena podle vzorce uvedeného v kapitole 2.3.2 Metoda čisté současné hodnoty projektu. Výsledky a hodnoty pro výpočet jsou uvedeny v Tab. 3.6.7.1 Hodnoty pro výpočet čisté současné hodnoty a čistá současná hodnota.

Tab. 3.6.7.1 Hodnoty pro výpočet čisté současné hodnoty a čistá současná hodnota

	Čisté příjmy z investice NOI	Míra kapitalizace i	Roky životnosti investice t	Kapitálové výdaje KV	Čistá současná hodnota ČSH
Luhačovice	89 492 Kč	0,063	55	2 019 390 Kč	- 152 962 Kč
Brno	129 164 Kč	0,051	55	2 419 850 Kč	943 871 Kč

Vnitřní výnosové procento

Na základě vnitřního výnosového procenta se porovnávají investice pro určení nejvýhodnější. Výpočet vychází z výsledků metody čisté současné hodnoty. Je zapotřebí kladné i záporné čisté současné hodnoty, a proto se podle výsledku čisté současné hodnoty určí hodnota s opačným znamínkem a to změnou hodnoty míry kapitalizace. Podle hodnot míry kapitalizace (jestli je vyšší nebo nižší) je pak každá čistá současná hodnota opatřena indexem „n“ - nižší nebo „v“ - vyšší. K výpočtu je využito vzorce z kapitoly 2.3.3 Metoda vnitřního výnosového procenta. Výsledek a hodnoty čisté současné hodnoty s opačným znaménkem je uvedena v Tab. 3.6.7.2 Hodnoty a výpočet čisté současné hodnoty s opačnými znaménky.

Tab. 3.6.7.2 Hodnoty a výpočet čisté současné hodnoty s opačnými znaménky

	Čisté příjmy z investice NOI	Míra kapitalizace i	Roky životnosti investice t	Kapitálové výdaje KV	Čistá současná hodnota ČSH
Luhačovice	89 492 Kč	0,05	55	2 019 390 Kč	357 972 Kč
Brno	129 164 Kč	0,07	55	2 419 850 Kč	- 22 382 Kč

Výsledky vnitřního výnosového procenta jsou pak uvedeny v Tab. 3.6.7.3 Hodnoty a výpočet vnitřního výnosového procenta.

Tab. 3.6.7.3 Hodnoty a výpočet vnitřního výnosového procenta

	ČSH _n	ČSH _v	i _n	i _v	VVP
Luhačovice	357 972 Kč	- 152 962 Kč	5 %	6,3 %	5,9 %
Brno	943 871 Kč	- 22 382 Kč	5,1 %	7,0 %	7,0 %

Doba návratnosti

Doba návratnosti se odvíjí od kapitálových výdajů a čistých příjmů z investice. Jejich výpočet se odvíjí ze vzorce z kapitoly 2.3.1 Metoda doby návratnosti investičního projektu. Výsledek a hodnoty pro výpočet jsou uvedeny v Tab. 3.6.7.4 Hodnoty a výpočet doby návratnosti.

Tab. 3.6.7.4 Hodnoty a výpočet doby návratnosti

	Čisté příjmy z investice NOI	Kapitálové výdaje KV	Doba návratnosti
Luhačovice	89 492 Kč	2 019 390 Kč	85 let a 2 měsíce
Brno	129 164 Kč	2 953 310 Kč	29 let a 1 měsíc

3.7 INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

Investiční rozhodnutí je komplexní pohled na danou investici. Za prvé je potřeba zjistit jestli je výhodnější prodej nebo pronájem pro jednotlivé lokality a za druhé zda se investice vyplatí z hlediska finančního plánování.

Základem pro investiční rozhodnutí je pokrytí investičních nákladů zjištěné výsledky jsou uvedeny v Tab. 3.7.1 Hodnoty pro investiční rozhodování o prodeji či pronájmu. V případě lokality Luhačovice přesahují investiční náklady dva miliony korun, ale tržní hodnota bytů v této lokalitě nedosahuje této výše. Za to tržní hodnota vycházející z výnosové metody přesahuje investiční náklady o necelých šedesát dva tisíc.

V lokalitě Brno jsou investiční náklady ve výši necelého dva a půl milionu. Zvýšení investičních nákladů pro lokalitu Brno je způsobenou rozdílnou cenou pozemku. Investiční náklady jsou pokryty, jak při pronájmu, tak při prodeji, ale při prodeji bytů se nedosáhne tak velkého zisku jako při pronájmu bytů.

Tab. 3.7.1 Hodnoty pro investiční rozhodování o prodeji či pronájmu

	<i>LUHAČOVICE</i>	<i>BRNO</i>
Investiční náklady	2 019 390 Kč	2 419 850 Kč
Tržní hodnota z výnosové metody	2 081 209 Kč	4 166 580 Kč
Tržní hodnota z přístupů tržního oceňování	1 788 354 Kč	2 524 521 Kč

Další možností, kterou investor nevyužil vzhledem k lokálnímu realitnímu trhu v Luhačovicích, je bytový dům prodat jako celek. Bytové domy se v rámci luhačovického realitního trhu prodávají velice špatně a prodej, tak specifického domu neobsazeného nájemníky může trvat několik let, ale i desítek let. V Luhačovicích se v současné době nabízí k prodeji jeden bytový dům o třech bytech ve velikostech 2+kk o výměrách 30 – 40 m², který prošel rekonstrukcí v roce 2010 a je obsazen nájemníky. Tento dům je nabízen za 3 400 000 Kč za nemovitou věc. Cena, za kterou je bytový dům nabízen nedosahuje ani poloviny částky, za kterou byla zájmová nemovitá věc postavena. Ačkoliv zájmový bytový dům obsahuje o jeden byt více než na realitním trhu nabízená nemovitá věc, lze vyvodit, že by při prodeji bytového domu jako celku nedošlo k pokrytí investičních nákladů do něj vložených.

V lokalitě Brno-Žabovřesky je také na prodej jeden činžovní dům po rekonstrukci o třech bytech a rozloze kolem sto metrů čtverečních. Činžovní dům je nabízen ve výši necelých dvanácti milionů korun. Brněnský trh je pro prodej činžovních domů lépe orientován a pravděpodobnost prodeje je zde vyšší.

Další hodnocení investice je součástí finančního plánování. Hodnocení investice z hlediska čisté současné hodnoty nevychází dobře pro lokalitu Luhačovice. Záporná hodnota určuje investici jako nevýhodnou a nedoporučuje ji realizovat. Naopak pro lokalitu Brno-Žabovřesky je čistá současná hodnota kladná, a proto není překážka k realizaci investice. Pro lokalitu Brno-Žabovřesky je investiční projekt přijatelný, protože zajišťuje investiční výnos. Výsledky této metody jsou vidět v Tab. 3.7.2 Hodnoty pro určení výhodnosti investice.

Vnitřní výnosové procento rozšiřuje výsledky čisté současné hodnoty. Ukazuje v procentech výnosnost jednotlivých investic. Investice v lokalitě Brno vynese 7 % za životnost investice, v lokalitě Luhačovice vynese 5,9 %.

Doba návratnosti se mezi lokalitami výrazně liší. Pro Brno-Žabovřesky je doba návratnosti 29 let a 1 měsíc, zatím co pro Luhačovice je doba návratnosti 85 let a 2 měsíce.

Doba návratnosti jasně ukazuje nevýhodnost projektu a podporuje výsledek metody čisté současné hodnoty.

Tab. 3.7.2 Hodnoty pro určení výhodnosti investice

	<i>LUHAČOVICE</i>	<i>BRNO</i>
Čistá současná hodnota	- 152 962 Kč	943 871 Kč
Vnitřní výnosové procento	5,9 %	7,0 %
Doba návratnosti	85 let a 2 měsíců	29 let a 1 měsíc

3.8 INTERPRETACE VÝSLEDKŮ A DOPORUČENÍ

Lokalita Brno se jednoznačně nabízí jako lukrativnější a zajímavější místo pro investování a to bez ohledu na výpočty. Ty jen potvrzují obecné předpoklady o realitních trzích.

V Luhačovicích se vyplatí bytový dům pronajmout, tak budou investiční náklady pokryty. Tržní hodnota nemovité věci v Luhačovicích však nedosahuje výše, která by pokryla investiční náklady.

V lokalitě Brno-Žabovřesky jsou investiční náklady pokryty v obou případech. Větší výnosy jsou zaručeny při pronájmu bytů a při pronájmu jednotlivých bytů je doba návratnosti pro Brno téměř 3krát kratší než pro Luhačovice.

Výsledky vybraných metod finančního plánování vyhodnocují investici jako výnosnou pro lokalitu Brno-Žabovřesky. Čistá současná hodnota nemůže doporučit realizovat projekt v lokalitě Luhačovice, ačkoliv vnitřní výnosové procento slibuje určitý zisk v podobě necelých šesti procent. Předpokládaný zisk v lokalitě Brno-Žabovřesky je jen o procento vyšší, a přesto je už tento projekt čistou současnou hodnotou doporučen k realizaci.

Projekt, který byl skutečně realizován v lokalitě Luhačovice, je nyní ve fázi nabídky k prodeji posledního přízemního bytu. Dva byty byly prodány již při výstavbě a třetí na začátku roku 2015. Ceny, za které byly prodeje realizovány, jsou uvedeny v Tab. 3.8.1 Srovnání cen s realizovanými cenami v Luhačovicích.

Tab. 3.8.1 Srovnání cen s realizovanými cenami v Luhačovicích

<i>Tržní hodnota bytu</i>	<i>Realizovaná cena 1. bytu</i>	<i>Realizovaná cena 2. bytu</i>	<i>Realizovaná cena 3. bytu</i>
1 715 160 Kč	1 850 000 Kč	1 850 000 Kč	1 600 000 Kč

Z Tab. 3.8.1 Srovnání cen s realizovanými cenami v Luhačovicích lze vyčíst, že ve dvou případech se investorovi podařilo převýšit vypočtenou tržní hodnotu bytu a v průměru těchto tří cen prodat byt za 1 766 670 Kč. Tato částka převyšuje tržní hodnotu bytu. Dá se předpokládat, že poslední byt nebude prodán za částku přesahující realizovanou cenu u bytů 1 a 2, které byly prodány ještě při výstavbě a tedy nedosáhne ani za cenu převyšující investiční náklady na jeden byt.

Investice do bytového domu v Luhačovicích byla investorem realizována především z důvodu hospodářské krize. Tato investice zaručil práci investorovým zaměstnancům a celkově zachránila firmu před možnými ekonomickými potížemi. Pro rychlé navrácení investičních nákladů, které byly potřeba opět pro chod firmy, se upřednostnil prodej bytů před jejich pronájmem i v takovém případě, že nebyly pokryty investiční náklady.

4 ZÁVĚR

Práce byla zaměřena na zjištění návratnosti investice spojených s výstavbou bytového domu v Luhačovicích a v Brně. Z firemních zdrojů byly zjištěny informace o výstavbě bytového domu, technická dokumentace, půdorysy jednotlivých podlaží a podrobný položkový rozpočet.

Pro zjištění odhadu tržní hodnoty bytu bylo zapotřebí vypočítat hodnoty bytů metodami porovnávací, výnosovou a nákladovou. Nákladová metoda vychází z podrobného položkového rozpočtu. Porovnávací metoda poukazovala na stav realitního trhu v rozsahu bytů o velikostech 2+kk, stejně jako výnosová metoda, která na základě nabízených pronájmů na realitním trhu určila hodnotu výnosů v současném stavu. Tržní hodnota prodeje bytu byla stanovena s danými váhami pro jednotlivé metody a pro jednotlivé lokality. Tržní hodnota bytu daná základními přístupy tržního oceňování byla poté srovnána s investičními náklady a tržní hodnotou vycházející z výnosové metody.

Investiční náklady jsou součtem ceny z podrobného nabídkového rozpočtu a ceny pozemku.

Tržní hodnota bytu vycházející z výnosové metody má jako základ hodnotu čistého provozního příjmu. Výpočet se pak realizoval pomocí Gordonova vzorce.

Vyhodnocení investice proběhlo porovnáním tržních hodnot, tržních nájmů s investičními náklady a také pomocí finančního plánování zastoupeného metodami Čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento a doba návratnosti.

V obou lokalitách pronájem bytů zaručuje pokrytí investičních nákladů a v lokalitě Brno je zaručeno pokrytí nákladů i v případě prodeje, ačkoliv ne v takové výši jako u pronájmu.

Na základě metod finančního plánování nebylo doporučeno investici realizovat v lokalitě Luhačovice. Pro lokalitu Brno-Žabovřesky metody finančního plánování žádný takový závěr nevyvodily.

LITERATURA A SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Literatura

BRADÁČ, Albert, 2004. Teorie oceňování nemovitostí. VI. přepracované a doplněné vydání. Brno: Akademické nakladatelství CERM, s.r.o. 578 s. ISBN 80-7204-332-3.

KOCMANOVÁ, Alena a Jiří LUŇÁČEK, 2005. Ekonomika podniku 2.díl: studijní text pro kombinovanou formu studia. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 68 s. ISBN 80-214-3016-8.

MCELROY, Ken, 2008. ABC investování do realit: najděte nové možnosti zisku, které jiní investoři nevidí. Hodkovičky [Praha]: Pragma, 190 s. Poradci bohatého táty. ISBN 978-80-7349-105-5.

Oceňování: zákon a vyhláška o oceňování majetku, 2014. další předpisy (nová vyhláška o oceňování majetku 2014) : podle stavu k 13.1.2014. Ostrava: Sagit, 2014. 240 s. ISBN 978-80-7488-030-8.

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2001. Finanční management: Studijní text pro kombinované studium. Vyd. 1. Brno: Vysoké učení technické, Fakulta podnikatelská v nakl. Zdeněk Novotný, 183 s. ISBN 80-214-1968-7.

VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011, 789 s. ISBN 978-80-7357-647-9.

Elektronické zdroje

Brno: Turista/Volný čas. [online]. [cit. 2015-03-23]. Dostupné z: <https://www.bрно.cz/turista-volny-cas/informace-a-zajimavosti-o-meste/>

Brno - Žabovřesky: O Žabovřeskách. [online]. [cit. 2015-03-23]. Dostupné z: <http://www.zabovresky.cz/o-zabovreskach/>

Brno - Žabovřesky: Zajímavá místa Žabovřesk. [online]. [cit. 2015-03-23]. Dostupné z: <http://www.zabovresky.cz/zajimava-mista-zabovresk/>

Cenová mapa 10. [online]. [cit. 2015-03-23]. Dostupné z: http://gis.bрно.cz/flex/flexviewer/index.php?project=gismb_cenova_mapa_10_public

Český úřad zeměměřičský a katastrální: Statistické údaje-Žabovřesky. [online]. [cit. 2015-03-23]. Dostupné z: http://www.cuzk.cz/Dokument.aspx?AKCE=META:SESTAVA:MDR002_XSLT:WEBCUZZ_ID:610470

Český úřad zeměměřičský a katastrální: Statistické údaje-Luhačovice. [online]. [cit. 2015-03-23]. Dostupné z: http://www.cuzk.cz/Dokument.aspx?AKCE=META:SESTAVA:MDR002_XSLT:WEBCUZZ_ID:688576

Český statistický úřad. [online]. [cit. 2015-03-23]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/24336427/4116130557.pdf/452ff094-a501-44ab-8a63-9effe7693e97?version=1.0>

Český statistický úřad: Ediční plán 2013. [online]. [cit. 2015-03-18]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/2013edicniplan.nsf/p/1302-13>

LIPTÁK, Tomáš. TROJANS INTERNATIONAL, 2013. [online]. [cit. 2015-01-24]. Dostupné z: <http://www.trojansinternational.cz/>

Luhačovice: O Luhačovicích. AVONET, s.r.o. [online]. [cit. 2015-03-18]. Dostupné z: <http://www.luhacovice.cz/24824-o-luhacovicich>

Mapy.cz. SEZNAM.CZ, a.s. [online]. [cit. 2015-03-18]. Dostupné z: <http://www.mapy.cz/zakladni?x=17.4562949&y=49.2850574&z=8>

Mapy.cz. SEZNAM.CZ, a.s. [online]. [cit. 2015-03-18]. Dostupné z: <http://mapy.cz/zakladni?x=16.5965652&y=49.1998778&z=13>

Portál FinančníVzdělávání.cz: Cíl investování. [online]. 2014 [cit. 2015-01-24]. Dostupné z: <http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=380>

Portál FinančníVzdělávání.cz: Výnos, riziko a likvidita investice. [online]. 2014 [cit. 2015-01-24]. Dostupné z: <http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=385>

Portál FinančníVzdělávání.cz: Rizika investování. [online]. 2014 [cit. 2015-01-24]. Dostupné z: <http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=381>

Portál FinančníVzdělávání.cz: Profil investora. [online]. 2014 [cit. 2015-01-24]. Dostupné z: <http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=386-rizikovy>

Portál FinančníVzdělávání.cz: Rizika investičního portfolia. [online]. 2014 [cit. 2015-01-24]. Dostupné z: <<http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=387-řízení>>

Portál PATRIA ONLINE, 2014. [online], [cit. 2015-01-24]. Dostupné z: <<http://www.patria.cz/akademie/uvod-do-investovani.html> >

Regionální informační servis: Geografické údaje-Brno. [online]. [cit. 2015-03-23]. Dostupné z: <http://www.risy.cz/cs/krajske-ris/jihomoravsky-kraj/obce-s-rozsir-pusobnosti/>

Regionální informační servis: Geografické údaje-Luhačovice. [online]. [cit. 2015-03-23]. Dostupné z: <http://www.risy.cz/cs/krajske-ris/zlinsky-kraj/obce-s-rozsir-pusobnosti/>

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2007. Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování [online]. Grada Publishing a.s., [cit. 2014-12-03]. ISBN 8024719223, 9788024719221. Dostupné z: <<http://books.google.cz/>>

SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL, 2014. Osobní finance: 2. aktualizované vydání – řízení financí pro každého [online]. Grada Publishing, a.s., [cit. 2015-01-27]. ISBN 8024748320, 9788024748320. Dostupné z: <<https://books.google.cz>>

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č.1	Podrobný položkový rozpočet firmy
Příloha č.2	Databáze bytů k pronájmu v lokalitě Brno
Příloha č.3	Databáze bytů k pronájmu v lokalitě Luhačovice
Příloha č.4	Protokoly o výpočtu porovnávací metody - pronájem
Příloha č.5	Protokoly o výpočtu výnosové metody
Příloha č.6	Databáze bytů k prodeji v lokalitě Brno
Příloha č.7	Databáze bytů k prodeji v lokalitě Luhačovice
Příloha č.8	Protokoly o výpočtu porovnávací metody - prodej